

INSTITUTO UNIVERSITARIO AERONÁUTICO



FACULTAD DE CIENCIAS DE LA ADMINISTRACIÓN

Licenciatura en Administración

TRABAJO FINAL DE GRADO

INTEGRANTES:

BUCHINI, Vanina Soledad

CASSE, Maria Florencia

TUTORA:

MUSTAFA, Cristina Miriam

DICIEMBRE 2015

DEDICATORIA

El presente Trabajo final de Grado lo queremos dedicar con todo amor, respeto y admiración a nuestros padres, por ser el pilar fundamental en nuestras vidas, por su apoyo, por sus consejos, valores y motivación constante, que permitió que llegáramos hasta este momento.

También a nuestros profesores que día a día durante el transcurso de nuestra carrera profesional nos apoyaron con sus conocimientos para culminar con nuestros estudios.

Y por último a todos los que les parezca productivo leerlo y aprender del mismo, ya que fue realizado con mucha voluntad.

AGRADECIMIENTOS

Luego de un extenso camino transcurrido en estos últimos años, iniciándonos en la carrera de Licenciatura en Administración como un deseo de formarnos y ser profesionales, pudimos incorporar muchos conocimientos valiosos. Gracias a ellos y, junto con la perseverancia, esfuerzo y dedicación que caracteriza a todo estudiante, es que hoy tenemos el orgullo de demostrar gran parte de lo aprendido a través del presente trabajo.

Finalizando esta etapa de nuestras vidas, agradecemos a nuestra Institución y a todas aquellas personas que desde su lugar nos supieron motivar y acompañar en todos estos años. Queremos agradecer inmensamente a nuestra tutora, la Cra. Miriam Mustafá, quien nos brindó su apoyo a lo largo del trabajo y fue muy atenta con nosotras a pesar de su intenso trabajo en la facultad. No nos queremos olvidar del compromiso por parte de quienes conforman el tribunal, Mariela Rópolo y Celina Amato, ya que cada corrección significó un aporte importante para el avance del trabajo, encontrándonos hoy en condiciones de darlo por finalizado.

A nuestros familiares y amigos que nos acompañaron durante todo el proceso de esta etapa muy importante en nuestras vidas. A las personas que nos brindaron asesoramiento constantemente y nos apoyaban para seguir adelante y no bajar los brazos en ningún momento.

Vanina y Florencia.

Quiero agradecer a mis padres por ser el pilar fundamental en todo lo que soy. A mi madre por haberme apoyado en todo momento, por sus valores, por la motivación pero principalmente por su amor. A mi padre, por los ejemplos de perseverancia y constancia que lo caracterizan y que me ha infundido. A mi compañera de tesis, a los profesores y amigos, quienes sin su ayuda y conocimientos no podría finalizar esta etapa y por último, a Dios por haberme permitido llegar a esta instancia y con salud.

Vany

Retomando el deseo de ejercer nuestra profesión el día de mañana, quiero destacar y agradecer especialmente, a mi abuelo, mi padre y mi hermano, Contadores y Licenciados en Administración de Empresas por su dedicación y esmero al transmitir sus conocimientos. Gracias a ellos logre hoy estar aquí en uno de los momentos más importantes de mi vida. No me quiero olvidar de mis familiares, de mi mama, tíos, primos, amigas incondicionales, mi pareja y mi hermosa hija. Gracias a todos por hacer de esta etapa, un momento del que siempre voy a recordar con una gran sonrisa.

Flor

FORMULARIO C

Facultad de Ciencias de la
Administración



I NSTITUTO
U NIVERSITARIO
A ERONAUTICO

Departamento Desarrollo Profesional

Lugar y

fecha:

INFORME DE ACEPTACIÓN del PROYECTO DE GRADO

Título del PROYECTO DE GRADO

Integrantes: Buchini, Vanina Soledad y Casse, Maria Florencia

Profesor Tutor del PG: Mustafa, Miriam

Miembros del Tribunal Evaluador:

Presidente: Amato, Celina

Vocal: Ropolo, Mariela

.....

Resolución del Tribunal Evaluador

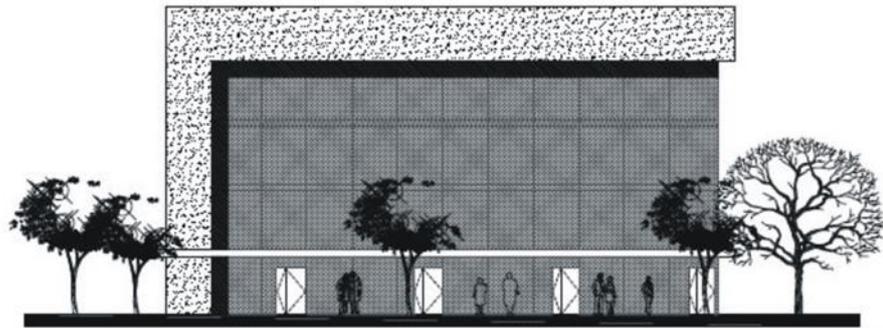
- El PG puede aceptarse en su forma actual sin modificaciones.
- El PG puede aceptarse pero el/los alumno/s debería/n considerar las Observaciones sugeridas a continuación.
- Rechazar debido a las Observaciones formuladas a continuación.

Observaciones:

.....
.....
.....
.....
.....
.....
.....

CATALINA I

“Proyecto de Inversión”



INDICE

Dedicatoria	2
Agradecimientos	3
Formulario C	5
Título	6
Índice	7
Resumen	10
Palabras Clave	12
Limitaciones para el desarrollo del trabajo	13
Introducción	14
Objetivo General	15

CAPITULO 1: FIDEICOMISO INMOBILIARIO

1.1 INTRODUCCION	17
1.2. RESEÑA HISTORICA	17
1.3. TIPO DE FIGURA JURIDICA	18
1.3.1 FIDEICOMISO INMOBILIARIO	18
1.3.2 ORGANIGRAMA	19
1.3.3 ASPECTOS LEGALES	20
1.3.4 ASPECTOS IMPOSITIVOS	23
1.4 REGIMEN DE PROPIEDAD HORIZONTAL	32
1.5 NATURALEZA DEL PROYECTO DE INVERSION	33
1.6. OBJETIVOS	34
1.7. DIAGNOSTICO Y JUSTIFICADO DEL PROYECTO	35

CAPITULO 2: ANALISIS DE MERCADO

2.1. INTRODUCCION	38
2.2. EL AMBIENTE EXTERNO	38
2.2.1 DATOS GENERALES DE VILLA CARLOS PAZ	39
2.2.2. MERCADO DE LA CONSTRUCCION	42
2.3. EL AMBIENTE INTERNO	45

2.4. ESTUDIO DE MERCADO	49
2.4.1. ENTREVISTA CON LOS PROPIETARIOS INVERSORES	50
2.4.2. ENTREVISTA CON INMOBILIARIAS	50
2.4.3. ENTREVISTA CON LOS VECINOS DEL BARRIO	51

CAPITULO 3: LA CONSTRUCTORA “VANGUARDIA”

3.1 INTRODUCCION	54
3.2. RESENA HISTORICA	54
3.3. ORGANIGRAMA	55
3.4. ANALISIS FODA	58
3.5. ACTIVIDADES PRINCIPALES	61
3.6. LOGISTICA EMPRESARIAL	63
3.7 POLITICAS DE CALIDAD	64
3.7.1. NORMAS ISO 9000	65
3.7.2. MANUALES DE PROCEDIMIENTOS Y DOCUMENTOS DE LA CONSTRUCCION	66
3.7.3 PLAN DE CONTROL DE CALIDAD	67
3.8 CONTROL DE GESTION	69

CAPITULO 4: ESTUDIO TECNICO

4.1. INTRODUCCION	72
4.2. PRESENTACION Y LOCALIZACION	72
4.3 PROYECCIONES	74
4.4. REQUERIMIENTO DE MATERIALES	76
4.5. TECNOLOGIA DISPONIBLE	79
4.6. RECURSOS HUMANOS	80

CAPITULO 5: ESTUDIO ECONOMICO – FINANCIERO

5.1. INTRODUCCION	82
5.2. PROCEDIMIENTO	82
5.3. PROYECTO DE INVERSIÓN PRIVADO	84
5.3.1. Ciclo de Vida de los Proyectos	84

5.3.2. Etapas de Inversión	86
5.3.3. Etapas de Operación	87
5.3.4. Etapa de Evaluación de Resultados	87
5.4. CRITERIOS O METODOS	88
5.5. FUENTES DE FINANCIAMIENTO DE UN PROYECTO PRIVADO	94
5.6. FLUJOS DE CAJA DEL PROYECTO “CATALINA I”	96
5.6.1 Análisis del Flujo de Fondos	102
5.6.1.1 Tasa de rendimiento requerida por los inversionistas	102
5.6.1.2 Análisis de los criterios	102
Conclusión	109
Anexos	111
Bibliografía	159

RESUMEN

En el siguiente proyecto de grado se llevará a cabo un proyecto de inversión, es decir, un conjunto de actividades coordinadas e interrelacionadas que intentan cumplir con un fin específico. Por lo general, se establece un periodo de tiempo y un presupuesto para el cumplimiento de dicho fin, por lo que un proyecto es un plan o programa. Se pretende analizar la viabilidad y rentabilidad de un fideicomiso inmobiliario en la ciudad de Villa Carlos paz, mediante la construcción de un edificio y centros comerciales, denominado “CATALINA 1”.

Una inversión, es la colocación de capital para obtener una ganancia futura. Esto quiere decir que, al invertir, se resigna un beneficio inmediato por uno improbable.

Un proyecto de inversión, por lo tanto, es una propuesta de acción que a partir de la utilización de los recursos disponibles, considera posible obtener ganancias por medio del incremento, mantenimiento o mejora de la producción de bienes o la presentación de servicios. Estos beneficios, que no son seguros, pueden ser conseguidos a corto, mediano o largo plazo.

El proyecto de inversión para el caso de “Catalina I” es del tipo:

- Privado, ya que parte del principio de que la empresa persigue el propósito de lucro y desea ganar más de lo que le cuesta conseguir el capital necesario.
- Nuevo, se construye un edificio en pozo en un terreno virgen de la ciudad de Villa Carlos Paz.

En este proyecto de inversión los ingresos directos se obtienen por la venta de departamentos, oficinas y locales comerciales. Se estima que los mismos se vendan mientras el edificio se está construyendo (inversión en pozo). El periodo de construcción será de 2 años, equivalente a 8 trimestres.

La inversión en pozo es una forma de canalizar los ahorros de los individuos de la sociedad, la brecha entre un departamento, oficina o local en pozo y uno a estrenar se ha achicado.

En este caso la constructora “Vanguardia” ofrecerá el proyecto “Catalina I” a un precio excepcional, ya que el valor del metro cuadrado va a ser entre un 10% y un 15% más bajo que los de entrega inmediata.

“CATALINA 1” tiene como objetivos aprovechar los recursos para mejorar las condiciones de vida de una comunidad, considerando la gran demanda que existe en la ciudad de Villa Carlos Paz tanto de locales como de departamentos, sumado al gran crecimiento de la misma. Comprende desde la intención o pensamiento de ejecutar el proyecto hasta el término o puesta en operación normal.

Un proyecto está formado por cuatro estudios principales, desarrollando también los aspectos intrínsecos de los mismos. Entre ellos: historia, forma jurídica, organigrama, misión, visión, objetivos, política de calidad, manuales, análisis, otros. En el **estudio de la organización** se dará a conocer información respecto del Fideicomiso inmobiliario, se analizará su historia, la figura del mismo, su aspecto legal, impositivo, su administración, sus ventajas y desventajas. El **estudio de mercado**, análisis el comportamiento de los consumidores para detectar sus necesidades de consumo y la forma de satisfacerlas, averiguar sus hábitos de compra (lugares, momentos, preferencias...), etc. **Estudio técnico** presenta la localización del proyecto, el requerimiento de materiales, el presupuesto a utilizar, la tecnología con la que se va a contar y la cantidad de empleados. Finalmente el **estudio económico- financiero**, es decir, las etapas de inversión y los criterios y métodos, como VAN y TIR. Dichos estudios ayudan en su conjunto a conocer, entender e interpretar los aspectos relevantes para intentar arribar a los objetivos generales y específicos que fueron los generadores para llevar a cabo el presente estudio.

PALABRAS CLAVE

Análisis Financiero: El análisis financiero es el estudio que se hace de la información contable, mediante la utilización de indicadores y razones financieras. Permite determinar la conveniencia de invertir o de conceder créditos al proyecto.

Evaluación de Proyectos: un proceso por el cual se determina el establecimiento de cambios generados por un proyecto a partir de la comparación entre el estado actual y el estado previsto en su Planificación, es decir, se intenta conocer qué tanto un proyecto ha logrado cumplir sus objetivos o bien qué tanta capacidad poseería para cumplirlos.

Inversión: Representa colocaciones de dinero sobre las cuales una empresa espera obtener algún rendimiento a futuro, ya sea, por la realización de un interés, dividendo o mediante la venta a un mayor valor a su costo de adquisición.

Proyecto de Inversión: es el conjunto de estudios necesarios para implementar la producción económica de un bien o servicio. Se entiende por “producción económica” en el sentido de “producción eficiente”, en el sentido de utilizar los recursos escasos en forma racional, de manera de obtener el máximo beneficio con el mínimo de recursos.

Rentabilidad: relaciona el beneficio económico con los recursos necesarios para obtener ese lucro.

TIR: Tasa Interno de Retorno.

VPN: Valor Presente Neto.

B/C: Razón Beneficio – Costo descontada.

PRC: Periodo Recuperación del Capital.

LIMITACIONES PARA EL DESARROLLO DEL TRABAJO

Para finalizar la exposición de las razones que nos llevaron a desarrollar el proyecto de inversión “CATALINA I”, nos referiremos ahora al problema de las limitaciones que existen cuando se analiza un proyecto.

Es posible que se obtengan buenos resultados en el análisis, que pueden llevar a la decisión de implementar el proyecto, pero si después la realidad fuese diferente a la supuesta, el resultado real del proyecto podría diferir en gran medida del que se había proyectado.

Ahora bien, no es necesario que los valores reales sean muy diferentes a los supuestos para llevar a un mal resultado, pues lo que puede llevar a él es una combinación de factores que se potencien mutuamente. Por ejemplo, variaciones no muy importantes, pero simultáneas, en el precio de venta del producto, tipo de cambio y costo de producción, pueden convertir rápidamente en pérdida la utilidad esperada en un período.

El presente proyecto está basado en un estudio realizado con anterioridad, a partir del cual se obtuvo cierta información en relación a la figura del fideicomiso inmobiliario, sus ventajas y desventajas, estructura, aspecto impositivo, como así también, se estudió a la constructora elegida, es decir, el fideicomisario. Vale la pena aclarar que se tiene contacto directo con el dueño de la empresa constructora, y por ende, acceso a la totalidad de la información relevada en un primer momento, tanto oficial como extraoficial. Utilizando dicha información como punto de partida y completando la misma, se intentará dar respuesta a los diferentes interrogantes planteados.

INTRODUCCIÓN

El trabajo final de grado que se presenta, incorporará los conocimientos adquiridos durante el transcurso de la carrera de Licenciatura en Administración, como así también la experiencia laboral y la ayuda de los directivos y profesores del Instituto Universitario Aeronáutico. Dichos conocimientos son aplicados a un proyecto de inversión llamado “**CATALINA 1**”, que se desarrollará en los próximos capítulos, donde, nosotras como Licenciadas en Administración realizaremos el análisis de viabilidad y rentabilidad del mismo. El proyecto consiste en un **Fideicomiso Inmobiliario** en Villa Carlos Paz, ciudad que está creciendo a pasos agigantados, enclavada en un entorno de gran esplendor natural, esta situación geográfica particular, sumada a un ininterrumpido proceso de inversión en obras y estructura, la ha convertido en un importante núcleo de actividad económica, como así también en el segundo destino turístico del país. La construcción constará de un edificio que podrá ser de tres a seis pisos aproximadamente y también se evaluará la posibilidad de construir locales comerciales y oficinas a modo de servicio para la sociedad. Los fiduciantes inversores y beneficiarios del proyecto, son quienes aportan el terreno para la construcción y el dinero al fiduciario, que en este caso será la constructora elegida para llevar a cabo la construcción de “CATALINA 1”.

El objetivo como administradoras es ser capaces de formular y evaluar estrategias para llevar a cabo dicho proyecto e investigar las preferencias del mercado para poder cumplir sus necesidades

Durante el Trabajo de Grado se realizará un estudio de mercado de la zona y necesidades de los ciudadanos, se analizará la figura del fideicomiso inmobiliario, sus ventajas y desventajas, se investigará respecto de la constructora elegida para llevar adelante el proyecto, y finalmente se armara el flujo de fondos para realizar el estudio económico-financiero. Concluyendo así la viabilidad y rentabilidad del Proyecto de Inversión “CATALINA 1”.

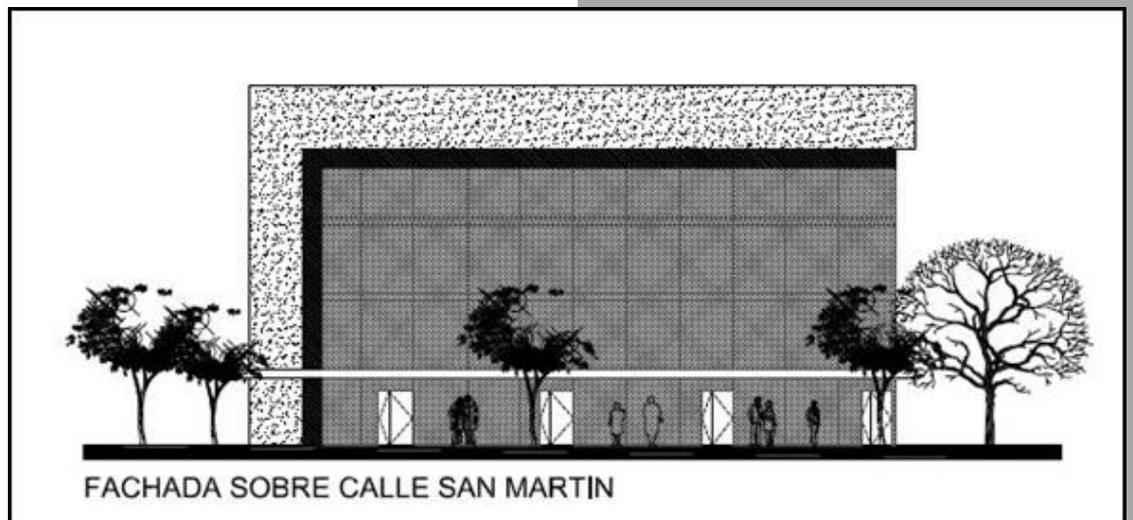
OBJETIVO GENERAL

El objetivo general sintetiza los fines del proyecto. El mismo se encarga de evaluar el proyecto de inversión utilizando modelos y técnicas de la administración financiera que nos permita la aceptación o rechazo del Proyecto “*Catalina I*”. Evalúa la factibilidad financiera del fideicomiso inmobiliario mediante el cual se pretende construir un edificio con departamentos, locales comerciales y oficinas, es decir, se determinará si este proyecto brindará la rentabilidad esperada.

Los Objetivos Específicos en este Proyecto son los que se encargan de evaluar las capacidades ociosas, las restricciones y los recursos invertidos para saber si es necesario llevar a cabo el Proyecto.

Por lo que para lograr este tipo de objetivo se realiza un estudio de mercado, se demuestra la rentabilidad del proyecto a través de diferentes métodos, se estudia el proceso de inversión y se propone una oferta para su comercialización.

CAPITULO I



**FIDEICOMISO
INMOBILIARIO**

1.1. INTRODUCCION

En este capítulo se dará a conocer información respecto del Fideicomiso inmobiliario, se analizará su historia, la figura del mismo, su aspecto legal, impositivo, su administración, sus ventajas y desventajas, para luego, mediante los estudios de mercado, análisis técnico, y económico-financiero que se llevarán a cabo en los próximos capítulos, poder concluir la viabilidad y rentabilidad del proyecto de inversión y finalmente iniciar la construcción de “CATALINA 1”.

1.2. RESEÑA HISTORICA

Los antecedentes históricos se remontan al derecho romano, en el cual se distinguían dos figuras: a) el fideicomiso: (sucesión) acto por el cual una persona a su fallecimiento encarga a otra la transmisión de toda su herencia a una tercera persona, y, b) la fiducia: basado en un negocio de confianza que permitía la transferencia de un bien a una persona de amistad con el objeto que ésta le diera a dicho bien algún destino determinado o para que el mismo sirviera de garantía de algún crédito.

El fideicomiso es “el contrato por el cual una persona recibe de otra un encargo respecto de un bien determinado cuya propiedad transfiere a título de confianza para que al cumplimiento de un plazo o condición le dé el destino convenido”.

Nuestro Código Civil en su art. 2662 se refiere al dominio fiduciario como “el que se adquiere en un fideicomiso singular, subordinado a durar solamente hasta el cumplimiento de una condición resolutive, o hasta el vencimiento de un plazo resolutive para el efecto de restituir la cosa a un tercero”.

La Ley 24.441 (Financiamiento para la Vivienda y la Construcción), art. 1° dice (definiendo al fideicomiso) que: “Habrà fideicomiso cuando una persona (fiduciante) transmita la propiedad fiduciaria de bienes determinados a otra (fiduciario), quien se obliga a ejercerla en beneficio de quien se designe en el contrato (beneficiario), y a transmitirlo al cumplimiento de un plazo o condición al fiduciante, al beneficiario o al fideicomisario”.

Resumiendo, el fideicomiso consiste en una operación de transferencia de un bien a una persona a la cual se le adiciona un encargo o una gestión vinculados con dicho bien. Lo importante es que se constituye un patrimonio separado, es decir, desafectado del patrimonio del transmisor de dicho bien (fiduciante), sólo para el cumplimiento del destino para el cual fue constituido.

1.3. TIPO DE FIGURA JURIDICA

Uno de los pasos más importantes que debe realizar un emprendedor es la elección de la forma jurídica de su futura empresa o proyecto, que deberá ser acorde con la actividad empresarial a realizar.

Se analizará el fideicomiso inmobiliario, el cual, se transformó en el instrumento jurídico "de moda" para llevar a cabo desarrollos inmobiliarios

1.3.1 Fideicomiso Inmobiliario

Se trata de un negocio complejo que vincula dos negocios distintos. Uno por el que se trasmite una propiedad y otro por el que sólo se permite un uso limitado del bien adquirido, para restituirlo luego al transmitente o a un tercero por aquel indicado.

Es el contrato por el cual se transfiere un bien inmueble y recursos financieros a un **Agente Fiduciario**, para que éste los administre con la finalidad de desarrollar un proyecto, de acuerdo con las instrucciones señaladas en el contrato, transfiriendo al final del proceso los bienes inmuebles construidos a quienes resulten beneficiarios.

Mediante el fideicomiso inmobiliario se genera la transparencia necesaria y la independencia suficiente para que previo al inicio de las obras de construcción se adjudiquen a los inversores, futuros beneficiarios del proyecto, todas las unidades a construir, que aseguren el flujo de caja que requiere el proyecto para su desarrollo exitoso.

Ventajas y Desventajas para el Inversor:

- En el fideicomiso los bienes forman un patrimonio separado de las restantes personas o empresas que actúan.
- Los acreedores del fiduciante o fiduciario no pueden actuar sobre los bienes que constituyen el fideicomiso.
- Esto garantiza al inversor que el monto que aporta, no se verá afectado por los acreedores de la empresa constructora por ejemplo.

La inversión puede dar utilidad o pérdida según el precio de construcción y el precio de venta con que se realice.

Todo debe reflejarse tanto en el patrimonio del fideicomiso como en el patrimonio del inversor, en este último caso, la parte que lleva invertida.

La gran ventaja es que el propio patrimonio del inversor no responde ante la DGI por el bien fideicomitado.

1.3.2 ORGANIGRAMA DE PARTICIPACION

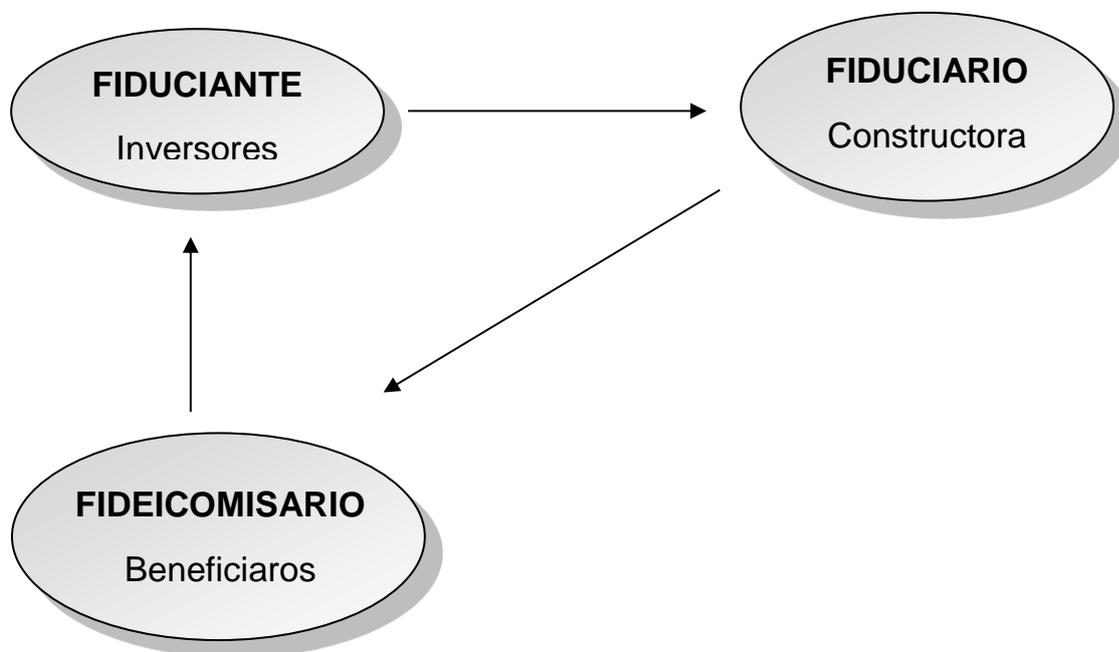
El organigrama permite estructurar las diferentes responsabilidades y relaciones dentro de una empresa o proyecto. Presenta de forma gráfica diferentes aspectos dentro de la empresa. En el caso del fideicomiso inmobiliario de “Catalina I” se forma de la siguiente manera:

Fiduciante: es la parte que transfiere a otros bienes determinados. Tiene que poseer el dominio pleno de los bienes dados en fideicomiso. En este caso el inversor, David Di Turi, quien posee el terreno ubicado en la Ciudad de Villa Carlos Paz, donde se pretende llevar a cabo el proyecto de inversión, para lo cual, nos contratan a nosotras Licenciadas en Administración para evaluar dicha factibilidad y rentabilidad.

Fiduciario: es la parte a quien se transfieren los bienes, y que está obligada a administrarlos con la prudencia y diligencia propias del buen hombre de negocios (administrar lo ajeno como propio), que actúa sobre la base de la confianza

depositada en él. Puede ser cualquier persona física o jurídica. En este caso, se elige a la Constructora Vanguardia como fiduciario luego de analizarla y considerarla una empresa confiable y con una gran trayectoria (ver en próximos capítulos).

Fideicomisario: es el destinatario final o natural de los bienes fideicomitidos. Normalmente, el beneficiario y el fideicomisario son una misma persona. Pero puede ocurrir que no sea la misma persona, puede ser un tercero, o el propio fiduciante. En nuestro proyecto “CATALINA 1” el fideicomisario es el fiduciante inversor y a su vez adquiere el carácter de beneficiario.



1.3.3 ASPECTOS LEGALES

Presenta las siguientes ventajas:

- Bajo costo para su creación.
- Celeridad en su constitución: el fideicomiso debe constituirse por escritura pública, y debe inscribirse en el Registro correspondiente si el o los bienes que constituyen el dominio fiduciario fueran bienes registrables.
- Las partes pueden ser personas físicas o jurídicas.

- Constitución de un patrimonio autónomo: la ley 24.441, en sus arts. 14 y 15 consagra el efecto principal del fideicomiso, la constitución de un patrimonio separado, distinto del patrimonio del fiduciario y del fiduciante.
- Afectación del dominio fiduciario como garantía frente a los acreedores del fideicomiso: los acreedores del fideicomiso pueden accionar solamente contra el patrimonio del fideicomiso, ello implica que los bienes que constituyen el patrimonio fiduciario quedan exentos de la acción singular o colectiva de los acreedores del fiduciario, como también lo están de los acreedores del fiduciante. Distinto es el caso de los acreedores del beneficiario quienes podrán ejercer los derechos sobre los frutos de los bienes fideicomitados. Lo expuesto significa que el patrimonio del fiduciante y del fiduciario quedan a resguardo de las operaciones propias del fideicomiso.
- La ley 24.441 permite que la restitución sea a un tercero, al beneficiario, al fideicomisario y aún al mismo fiduciante, ello permite una importante flexibilidad a la hora de determinar el destinatario del bien objeto del fideicomiso.
- Agilidad en el proceso de extinción.

Forma de Administración:

El fideicomiso se administra como si fuera una empresa o emprendimiento aparte de la figura de los socios en sí. No tiene ninguna reglamentación especial, pero si debe rendir cuentas.

En consecuencia debe:

- Llevar una contabilidad organizada simple para cada fideicomiso que se organice.
- Conservar la documentación de los gastos ordenados en un todo de acuerdo con las normas de la DGI.
- Estar inscripto en la DGI como tal.

- Hacer un cierre de su gestión en total que puede ser menor o mayor a un año.
- Rendir cuentas entre las partes o no según como se instrumente.

Ventajas:

- No hay que llevar libros obligatorios. Se rige por el C.C. y al ley 24.441.
- No hay que hacer publicaciones de ningún tipo del sistema contable.
- No hay que presentar liquidación final a ningún organismo estatal.
- En consecuencia resulta más barato en términos anuales que cualquier sociedad.
- No hay que certificar balances, ni hacer actas.
- La insuficiencia del patrimonio fideicomitado no da lugar a la institución de la quiebra.
- La liquidación debe hacerse en forma extrajudicial, debiendo el fiduciario realizar la venta del bien y el reparto a los acreedores del fideicomiso, según prioridades de la ley de quiebras.
- En el contrato debe figurar el destino del patrimonio.
- El plazo debe ser menor a 30 años.

Desventajas:

- Redacción correcta y legal de los instrumentos que los une, para lo cual debe tener la intervención de un abogado
- Cubrir los aspectos contables e impositivos para lo cual debe contar con la Intervención de un contador.

- Instituciones profesionales que normalmente tienen las empresas organizadas legalmente.

Contrato:

Un Fideicomiso es técnicamente un contrato celebrado por escritura pública en el que, según la ley 24.441, una persona, que es el fiduciante, transmite la propiedad fiduciaria de bienes determinados a otro fiduciario, quien se obliga a ejercerla en beneficio de quien se designe beneficiario, y a transmitirlo al cumplimiento de un plazo o condición al fiduciante, beneficiario o fideicomisario. Este instrumento se adapta perfectamente a un emprendiendo inmobiliario como el de “Catalina I”.

VER ANEXO I CONTRATO DE FIDEICOMISO

1.3.4 ASPECTOS IMPOSITIVOS

El presente punto consiste en desarrollar los aspectos más importantes de determinados impuestos que tienen incidencia con el fideicomiso ya que es uno de los conceptos a tener en cuenta en todo análisis de un proyecto de inversión, que junto a otros conceptos, permiten determinar los flujos de fondos.

Es importante tener en cuenta que el contrato de fideicomiso presenta una realidad jurídica y varias realidades económicas que dificulta establecer normas tributarias que regulen dicho contrato, porque si bien el fideicomiso no es una persona jurídica, ya que se trata de un contrato, tiene personalidad tributaria, y por lo tanto, dependiendo del impuesto puede llegar a ser sujeto pasivo.

Los impuestos a analizar son: Impuestos a las Ganancias, Impuesto al Valor Agregado (IVA), Ganancias Mínima presunta, Ingresos Brutos y el Impuesto Municipal-

Es muy importante aclarar que el fiduciario, como administrador del fideicomiso, es quien tiene la responsabilidad por las inscripciones y declaración juradas que correspondan frente a la Administración Federal de Ingresos Brutos (AFIP).

Antes de comenzar con el análisis de cada uno de los impuestos nombrados, se definirán los 6 elementos de una obligación tributaria que son necesarios para poder interpretar el desarrollo del tema. Los mismos son:

Sujeto Activo: Es aquel sujeto a quien la ley faculta para administrar y percibir los tributos, en su beneficio o en beneficio de otros. En el caso de los impuestos a analizar es el Estado nacional, provincial o municipal dependiendo del alcance del impuesto.

Sujeto Pasivo: Es la persona natural o jurídica obligada al pago de los tributos siempre que se realice el hecho generador de la obligación. Debe cumplir ciertas obligaciones como ser: declarar, informar sus operaciones, conservar la información y facturar.

Hecho Generador: Es la manifestación externa del hecho imponible. Es el presupuesto establecido por la ley para tipificar el tributo, cuya realización origina el nacimiento de la obligación tributaria. La conducta que realiza el sujeto pasivo que da la existencia a la obligación tributaria.

Hecho Imponible: Es el supuesto previsto en la norma jurídica por el legislador, que una vez realizado el hecho generador y adecuándose al supuesto jurídico dará nacimiento a la obligación tributaria.

Base imponible: Es el valor monetario o unidad de medida del hecho imponible sobre el cual se le aplicará la tasa del impuesto, de ello resultará el valor de la obligación tributaria.

Tasa Impositiva o Tarifa Impositiva: Es el porcentaje establecida por la ley que se aplica sobre la base imponible que permite determinar la cuantía del impuesto.

A- IMPUESTO A LAS GANANCIAS.

El impuesto nacional se encuentra regulado por la Ley N° 20628, sancionada el 27 de Diciembre de 1973 y promulgada el 29 de Diciembre del mismo año, con sus respectivas leyes que la modifican, ley N° 25063 de reforma tributaria publicada el 30/12/1998, ley N° 25239 publicada el 31/12/1999, la ley N° 26893 cuya publicación en el Boletín Oficial fue el 23 de Septiembre de 2013

El Art. N° 1 de la Ley de ganancias establece que todas las ganancias obtenidas por personas de existencia visible o ideal quedan sujetas al gravamen que establece esta ley. Estos sujetos, en el caso que sean residentes del país tributan sobre la totalidad de sus ganancias obtenidas en el país o en el exterior con un tratamiento especial teniendo en cuenta los pagos de gravámenes especiales que efectúan en el exterior; y en el caso de ser no residentes tributan exclusivamente sobre sus ganancias de fuente argentina. La ley considera ganancias de fuente argentina aquellas que provienen de bienes situados, colocados o utilizados económicamente en el país; de la realización en el territorio de la Nación de cualquier acto o actividad susceptible de producir beneficios o de hechos ocurridos dentro del límite territorial, sin tener en cuenta para ello nacionalidad, domicilio o residencia del titular o de las partes que intervengan en las operaciones ni el lugar donde se lleve a cabo la celebración del contrato.

Para determinar la ganancia neta sujeta a impuesto se restará de la ganancia bruta los gastos necesarios para obtenerla, mantenerla o conservarla y del resultado obtenido las deducciones que la misma ley permita, reguladas a lo largo de toda ley dependiendo el sujeto, y de acuerdo a la categoría de la ganancia.

Así como la ley establece las deducciones, en su Art. N° 20 define las exenciones.

La ley agrupa las ganancias en categorías. Detallamos a continuación cada una de ellas.

Ganancia de primera categoría- Rentas del sueldo. Abarca el producido de la locación de inmuebles urbanos y rurales, mejoras introducidas por los inquilinos que constituyan un beneficio para el propietario, la contribución directa o territorial que el inquilino haya tomado a su cargo; el valor locativo del inmueble utilizado como lugar de veraneo o el presunto valor locativo cedido gratuitamente, entre las más importantes. Estas ganancias deben ser declaradas por el propietario de los bienes raíces respectivas.

Ganancia de segunda categoría- Renta de Capitales. De esta categoría forman parte la renta que producen los títulos, cédulas, bonos, letras de tesorería, debentures, cauciones o créditos en dinero; toda suma que sea el producto de la locación del capital; la renta de locación de cosas muebles y derechos y subsidios

periódicos; dividendos y utilidades que se distribuyen a sus accionistas de sociedades de responsabilidad social, entre las más importantes que podemos mencionar.

Ganancia de tercera categoría- Beneficios de las empresas y ciertos auxiliares de comercio: Comprende las ganancias obtenidas por las sociedades de capital detalladas en el art. 69 de esta ley; las que deriven de otra clase de sociedades y empresas unipersonales ubicadas en el país; las derivadas de la actividad del comisionista, rematador, consignatario y demás auxiliares de comercio; las provenientes de loteos con fines de urbanización y enajenación de inmuebles; la de los fideicomisos en los que el fiduciante posea la calidad de beneficiario, salvo que este último sea del exterior o que sea financiero (podemos observar que la figura del fideicomiso se encuentra en esta categoría).

La ley define los criterios de valuación de los bienes de acuerdo a su naturaleza.

Ganancia de cuarta- Renta del trabajo personal: Se trata de las ganancias provenientes del desempeño en cargos públicos; del trabajo personal ejecutado en relación de dependencia; las recibidas de jubilaciones, pensiones, retiros o subsidios que tengan su origen en el trabajo personal; las derivadas del corredor, viajante de comercio y despachante de aduana; del ejercicio de profesiones u oficios y de funciones como sindico, mandatario, director de sociedades anónimas (S.A) y fideicomisario, como así también a los socios de sociedades de responsabilidad limitada (S.R.L). Entre las más importantes que encontramos.

Un último concepto importante en todo impuesto son las tasas a la que está sujeta la ganancia neta sujeta a impuestos, las mismas se encuentran reguladas en el título IV, donde se establece para las personas de existencia visible y sucesiones indivisas un escala de ganancias netas a la cual les corresponde un monto fijo y un porcentaje que tiene como base el excedente de un cierto monto. Para el caso de sociedades de capital la tasa se encuentra regulada en el ART. N° 69 y es una tasa del 35%. Como se expresó al comienzo del análisis de este impuesto, se establecen deducciones que se encuentran reguladas a lo largo de toda la ley dependiendo al frente de qué tipo de categoría y sujeto nos encontremos.

Una vez presentado los rasgos más importantes de este impuesto tan significativo, ya que representa una importante fuente recaudadora para el fisco, nos concentramos en la figura del fideicomiso inmobiliario.

Partimos de que el contrato de fideicomiso presenta una realidad jurídica y varias realidades económicas que dificulta establecer normas tributarias que regulen dicho contrato.

Por un lado el Art. N° 49 inc. D, expresa que: “... constituyen ganancias de 3ra categoría las derivadas de loteos con fines de urbanización; las provenientes de la edificación y enajenación de inmuebles bajo el régimen de la Ley N° 13.512, Las derivadas de fideicomisos en los que el fiduciante posea la calidad de beneficiario, excepto en los casos de fideicomisos financieros o cuando el fiduciante-beneficiario sea un sujeto comprendido en el título V (que regula los beneficiarios del exterior)...”

Y por otro lado el Art. N° 69 inc. A establece que el resultado impositivo sujeto a impuesto de los fideicomisos se encuentra alcanzado a la alícuota del treinta y cinco por ciento, excepto aquellos en los que el fiduciante posea la calidad de beneficiario, en cuyo caso cada fiduciante declarará su participación en su declaración jurada, del mismo modo que lo haría como sociedad de hecho. Esta excepción no resulta aplicable en los casos de fideicomiso financiero o cuando el fiduciante – beneficiario sea un sujeto comprendido en el título V de la ley, es decir beneficiario del exterior.

Es decir, el fideicomiso inmobiliario no es sujeto del impuesto, sino que los ingresos que en él se generen deben ser declarados por los fiduciantes/beneficiarios como tercera categoría en su propia liquidación del gravamen como persona física o jurídica. Por otra parte el Art. N° 70 inc. 4 del Decreto Reglamentario, manda al fiduciario a atribuir los resultados de los fiduciantes/beneficiarios, en la proporción que les corresponda, tal como lo establece el Art. N°50 de esta ley para las sociedades de hecho.

Para resumir lo que establece la ley que a veces su interpretación es compleja decimos que el fiduciante es sujeto pasivo del impuesto. Al impuesto lo liquidará como persona física, en su declaración jurada, cumpliendo con las normas que la ley establece para su determinación. Dicha declaración jurada está separada

del fideicomiso. Dicho esto el impuesto a las ganancias no será tenido en cuenta en la confección de los flujos de fondo del fideicomiso.

B- IMPUESTO A LA GANANCIA MINIMA PRESUNTA

El impuesto a la ganancia mínima presunta se encuentra regulado por la Ley nacional N° 25063 publicada en el boletín oficial el día 30 de Diciembre de 1998, sus leyes modificativas son la Ley N° 25123, fecha de publicación el día 28 de Julio de 1999, y Ley N° 25239 publicada el día 12 de diciembre de 2000. Se define como el impuesto mínimo que un contribuyente debe ingresar en concepto de impuesto a las ganancias en un determinado período fiscal. El mismo se determinara sobre la base de los activos, cuya valuación se hará conforme a lo que establece la ley. Su tasa impositiva es del 1%, que se aplica sobre la base imponible del gravamen determinada de acuerdo a las disposiciones de la ley.

La ley admite cancelar la obligación tributaria que genere este impuesto con el impuesto a las ganancias determinado por el mismo ejercicio fiscal. Agrega además que en el caso que esto no sea factible porque no exista impuesto a las ganancias, se deberá ingresar el impuesto a la ganancia mínima presunta que podría ser computado contra el impuesto a las ganancias durante los 10 años siguientes, siempre que se verifique un excedente del impuesto a las ganancias no absorbido.

Su Art. N° 2 define cuales son los sujetos pasivos del impuesto y precisamente en el inc. F establece que son sujeto de este impuesto los fideicomisos, exceptos los del tipo financiero, constituidos en el país conforma a las disposiciones que establece la ley 24441 (ley que regula la figura del Fideicomiso). Este gravamen recae en cabeza del fiduciario, como titular de los activos gravado. La ley en su art. 3 define las exenciones a este impuesto y más precisamente en su inc. F comenta sobre los bienes del fideicomiso, determinando que, quedan exentos los bienes entregados por fiduciantes a los fiduciarios del fideicomiso.

Determina que el fiduciante no deberá determinar el impuesto ni abonarlo y deberá abonar el gravamen el fiduciario teniendo en cuenta al momento del derecho al cómputo de los pagos a cuenta con el impuesto a las ganancias. Por lo tanto no lo

deberemos tener en cuenta a la hora de armar los flujos de fondos en el proyecto de inversión.

C- IMPUESTO AL VALOR AGREGADO

La ley que comenzó a regular este complejo impuesto es la Ley N° 20631 comenzado a regir a partir de 29 de Diciembre de 1975, sufriendo importante mutaciones dando nacimiento, entre otras, a la Ley N°23349, publicada en el boletín oficial el día 25 de Agosto de 1986, la Ley N° 25063 promulgada parcialmente el 24 de Diciembre de 1998 con publicación en el boletín oficial el 30 de Diciembre de 1998, Ley N° 26453, promulgada el día 15 de Diciembre de 2008.

A nivel general este es un impuesto que se aplica sobre bienes, prestaciones de servicios, y sobre las importaciones definitivas de bienes, en todo el territorio de la Argentina. Su característica más importante es ser un impuesto indirecto, es decir que grava el consumo de los contribuyentes sin repercutir en forma directa sobre los ingresos sino que recae sobre los costos de la producción y venta de las empresas trasladándolo a los consumidores a través de los precios. Esto provoca que la incidencia del impuesto termine siendo mayor en los sectores de bajos ingresos que en los altos, definiéndolo como un impuesto regresivo.

Su alícuota general es del 21% que se aplica sobre la base imponible definida en la ley, y sus alícuotas de casos particulares son del 27% y del 10.5%. Entrando ya a lo que establece la ley, en su Art. N° 1 define el objeto del mismo, a modo general podemos citar: la venta de cosas muebles situadas o colocadas en el país; obras, locaciones y prestaciones de servicios realizadas en el territorio de la Nación (el Art. N° 3 define detalladamente cuales se tomaran como objeto de este impuesto); las importaciones definitivas de cosas muebles, entre otras.

Su Art. N° 4 regula quienes serán los sujetos pasivos. Dice la ley:

“Son sujetos pasivos del impuesto aquellos que a) Hagan habitualidad en la venta de cosas muebles, realicen actos de comercio accidentales con las mismas o sean herederos o legatarios de responsables inscriptos; en este último caso cuando enajenen bienes que en cabeza del causante hubieran sido objeto del gravamen.

b) Realicen en nombre propio, pero por cuenta de terceros, ventas o compras.

- c) Importen definitivamente cosas muebles a su nombre, por su cuenta o por cuenta de terceros.
- d) Sean empresas constructoras que realicen las obras a que se refiere el inciso b) del Art. N° 3º, cualquiera sea la forma jurídica que hayan adoptado para organizarse, incluidas las empresas unipersonales. A los fines de este inciso, se entenderá que revisten el carácter de empresas constructoras las que, directamente o a través de terceros, efectúen las referidas obras con el propósito de obtener un lucro con su ejecución o con la posterior venta, total o parcial, del inmueble.
- e) Presten servicios gravados.
- f) Sean locadores, en el caso de locaciones gravadas.

Esta amplia definición de sujetos incluye a las uniones transitorias de empresas, agrupamiento de colaboración empresaria, consorcios, agrupamientos no societarios o cualquier otro ente individual o colectivo.

De acuerdo a lo expresado por la ley en cuanto al objeto y sujeto que alcanza el impuesto, que el patrimonio de afectación que se constituye en cada contrato de fideicomiso es objeto del IVA y alcanza solo a las transferencias de dominio a título oneroso. Respecto a esto podemos hacer dos tipos de análisis; desde el punto de vista legal y desde el punto de vista de la realidad económica. La primera de ellas establece que la figura del fideicomiso no produce transferencia a título oneroso ya que el fiduciario no le entrega ninguna contraprestación al fiduciante a cambio de dicha transferencia, el fiduciario lo realiza en cumplimiento de su mandato y el beneficiario no debe darle ningún tipo de contraprestación para tener derecho a recibir los bienes. Y desde el punto de vista de la realidad económica la situación tributaria es similar a la de los participantes de un consorcio asimilado al condominio. Por lo que aquellos “consorcitas” que hayan construido con la intención de lucrar con la venta futura de la unidad adjudicada habrán generado el hecho imponible de este impuesto (la misma lo establece el Art. N° 3 inc. B de la ley que expresa que están alcanzadas por el impuesto las obras efectuadas directamente o a través de terceros sobre inmueble propio).

La complejidad del impuesto nos lleva a varios análisis sobre si es sujeto o no del impuesto y sobre el hecho imponible que genera el mismo, no tomaremos en cuenta al momento de analizar el proyecto de inversión por que llevaría un análisis ajeno al fin de la tesis. No hay una sola doctrina sobre el mismo y no está regulado

explícitamente en esta ley y debería existir un título particular que regule sobre la figura del fideicomiso. Pero tenemos que destacar que el fideicomiso será sujeto del impuesto en tanto realice hechos gravados y que este impuesto siempre estará presente porque como dijimos al comienzo del análisis es un impuesto que recae sobre la producción y venta siendo el consumidor final quien termina proporcionando los fondos al Estado, pero en el flujo de fondos del proyecto de inversión que analizaremos no haremos la declaración jurada del mismo para determinar los débitos y créditos fiscales.

D- IMPUESTO SOBRE LOS INGRESOS BRUTOS

Es un impuesto, a diferencia de los analizados anteriormente de carácter local, con lo cual cada provincia tiene su propia normativa y en el caso de la provincia de Córdoba se encuentra regulado en el Código Tributario, y es uno de los impuestos que representa el principal recurso de los gobiernos provinciales. Este impuesto recae sobre el ejercicio habitual de una actividad a título oneroso sin importar el propósito del lucro, el resultado obtenido, ni la naturaleza del sujeto que la realice.

La alícuota que se aplicará está definida en el Código tributario que de forma detallada indica la tasa que corresponde de acuerdo a la actividad que grave.

El Art. N° 175 de dicho Código expresa que - El ejercicio habitual y a título oneroso en jurisdicción de la Provincia de Córdoba, del comercio, industria, profesión, oficio, negocio, locaciones de bienes, obras o servicios, o de cualquier otra actividad a título oneroso -lucrativa o no- cualquiera sea

la naturaleza del sujeto que la preste, incluidas las sociedades cooperativas, y el lugar donde se realice, zonas portuarias, espacios ferroviarios, aeródromos y aeropuertos, terminales de transporte, edificios y lugares de dominio público y privado, estará alcanzado con un impuesto sobre los

Ingresos Brutos en las condiciones que se determinan en los artículos siguientes y en la Ley Impositiva Anual.

Como toda ley, tiene sus exenciones y la misma están enumeradas en el Art. N° 208, definidas como “Exenciones Objetivas”- . En su inciso N°25 establece que los ingresos atribuibles a fiduciantes cuando posean la calidad de beneficiarios de fideicomisos constituidos de acuerdo con las disposiciones de la Ley Nacional N° 24.441., están exentos del impuesto a los ingresos brutos.

Teniendo en cuenta que el fideicomiso es un contrato, que el patrimonio es autónomo y el que realiza las actividades es el fiduciario, la transferencia de dominio al fiduciario se considera no onerosa y exime los ingresos atribuibles a los fiduciantes cuando los mismos son beneficiarios. La ley es muy clara en cuanto a la posición del fideicomiso frente a este impuesto y lo exime por lo que dentro del flujo de fondos no lo tendremos en cuenta.

1.4 REGIMEN DE PROPIEDAD HORIZONTAL

La propiedad horizontal es una institución jurídica que hace alusión al conjunto de normas que regulan la división y organización de diversos inmuebles, como resultado de la segregación de un edificio o de un terreno común.

En sí la propiedad horizontal no es un bien inmueble en particular sino un régimen que reglamenta la forma en que se divide un bien inmueble y la relación entre los propietarios de los bienes privados y los bienes comunes que han sido segregados de un terreno o edificio. La propiedad horizontal permite la organización de los copropietarios y el mantenimiento de los bienes comunes.

Se trata por tanto de aquella especial y seccional forma de división de la propiedad que se ejerce sobre viviendas, oficinas, locales comerciales, bodegas, estacionamientos, recintos industriales, sitios y otros en que se divida un condominio y que atribuye al titular de dichas unidades un derecho de propiedad absoluto y exclusivo sobre las mismas, y un derecho de copropiedad forzada respecto a los bienes de dominio común.

Así, junto con el piso, el derecho de propiedad horizontal incluye un porcentaje de propiedad sobre los elementos comunes de todos los propietarios de pisos en el edificio en cuestión. Tales elementos se consideran necesarios para el

adecuado uso y disfrute del piso, y la cuota que exista sobre ellos es completamente inherente a la propiedad del piso, siendo inseparable de ésta.

VER ANEXO II DIGESTO MUNICIPAL

La propiedad horizontal es una mezcla de propiedad individual y copropiedad. No es una empresa, una sociedad, una entidad sin ánimo de lucro cualquiera. Puede haber propiedad individual y copropiedad sin que exista propiedad horizontal y este es el caso de las Unidades Inmobiliarias Cerradas, las que también pueden coexistir dentro de un mismo complejo inmobiliario con las propiedades horizontales.

VER ANEXO III LEY 13.512 RÉGIMEN DE PROPIEDAD HORIZONTAL

1.5 NATURALEZA DEL PROYECTO DE INVERSIÓN.

Misión

La misión del emprendedor es poder posicionarse en el sector desarrollándose con una aceptable rentabilidad y manteniendo la calidad que la identifica, haciendo trascender sus cualidades y compromiso al mercado.

Visión

La visión empresarial o la expresada por el emprendedor, es convertirse en una de los más prestigiosos y eficientes proyectos, liderando el mercado por medio de la responsabilidad, y eficiencia, cumpliendo a tiempo con todos y cada uno de los trabajos encomendados, fomentar el control y la calidad en el servicio, buscando siempre dar más de sí mismos y con esto lograr la satisfacción del cliente y la rentabilidad del proyecto.

1.6 OBJETIVOS

Analizar y proyectar el futuro financiero de un fideicomiso inmobiliario mediante la elaboración de flujo de fondos, teniendo en cuenta los entornos operativo, económico, financiero, tributario y legal.

Estos objetivos deben ser razonablemente alcanzables y deben estar en función del proyecto de inversión que se elija.

El éxito del proyecto no sólo dependerá de la capacidad de predecir los movimientos de fondos futuros, sino también, y muy especialmente, de saber controlar el curso de los hechos que se produzcan una vez puesto en marcha el proyecto. Ambos aspectos, convierten las decisiones de inversión en decisiones de suma importancia

DE PRODUCTO

- Que los productos estén disponibles y tengan utilidad para todos los compradores que los demandan.
- Trabajar con una constructora confiable y de gran trayectoria.
- Garantizar la calidad de los productos de por vida.
- Que los diseños sean innovadores.

DE PRECIO

- Que el precio sea beneficioso para el proyecto como para el cliente.
- Que los precios sean estipulados según las condiciones que presente el mercado.
- Que el precio tenga incluido los costos fijos y erogables que puedan surgir, más el margen de ganancia a que este sujeto a cada diseño.

DE LUGAR

- Ubicado en el centro de la ciudad de Villa Carlos Paz.
- Contar con vías de acceso rápidas e importantes.
- Accesos a servicios (Luz, Agua, Gas, Internet, etc.).
- Ubicación en “L” para aprovechar al máximo la esquina.

- Espacio para una futura ampliación.

DE VENTAS

- Que las ventas se realicen con los precios y márgenes establecidos por el dueño.
- Que las ventas sean acompañadas por calidad de imagen, servicio y servicio post-venta.
- Que en todas las ventas satisfagan al cliente.

DE ENTREGA

- Que la entrega sea realizada siempre en los tiempos estipulados por las partes.
- Que la empresa constructora se haga siempre responsable por fallas en los productos entregados.

1.7. DIAGNOSTICO Y JUSTIFICACION DEL PROYECTO

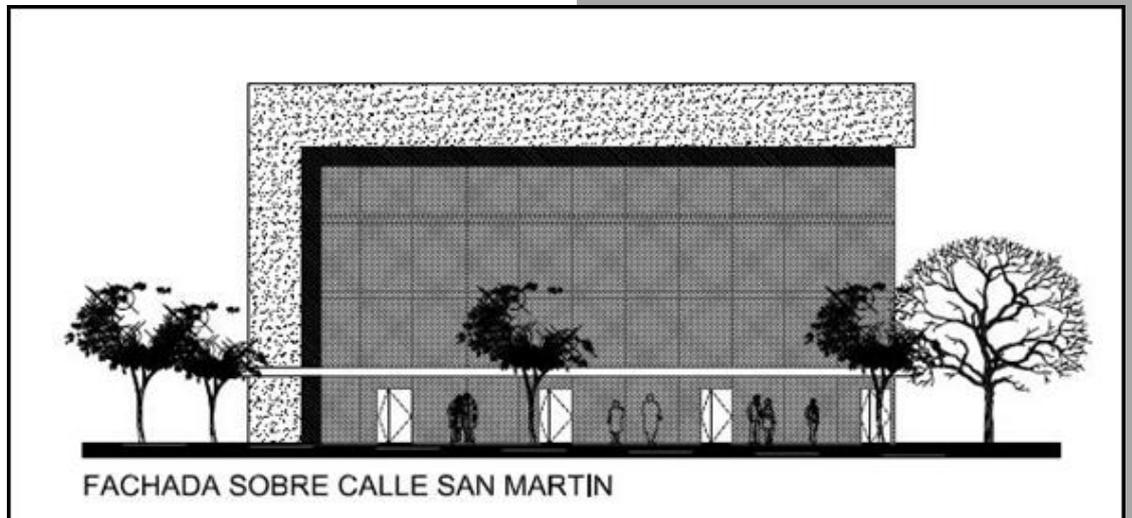
Se pretende llevar a cabo el proyecto “*Catalina I*” en la ciudad de Villa Carlos Paz, ya que luego de un estudio de mercado detectamos que el número de habitantes que deciden radicarse en la ciudad se encuentra en proceso de crecimiento continuo, alcanzando una tasa de crecimiento promedio anual del 3,58% en la última década. Sobre el total del crecimiento poblacional, el 82,19% es explicado por el crecimiento migratorio, es decir por la diferencia entre los inmigrantes y quienes deciden dejar la ciudad (emigrantes). Cada vez son más las personas de la capital de Córdoba que eligen vivir en la Villa, por motivos de seguridad, tranquilidad, aire puro, paisaje, entre otros.

Se puede observar que la población tiene una tendencia hacia el rápido crecimiento, con altas tasas de natalidad en los últimos años, no presentando síntomas de envejecimiento.

El sector de la construcción, si bien no pertenece al sector terciario, su alto crecimiento a nivel nacional se reflejó también en la economía de la Villa. Su participación alcanza el 11% del producto, mostrando además una ascendente

tendencia respecto a los períodos anteriores. Por tal motivo, se ve claramente la necesidad de contar con infraestructura y edificaciones para la gente que vive permanentemente o que desea hacerlo y no pensando solo en el turista, que busca alquileres temporarios u hoteles, es decir, aparece en los últimos años una puja entre el mercado inmobiliario y el hotelero en la ciudad turística cordobesa. De todas maneras y para concluir con dicho análisis sabemos que las inversiones de cierta cuantía, sólo deben ser aprobadas después de un completo estudio donde se ponga de manifiesto su rentabilidad y viabilidad, el cual se realizará en los próximos capítulos.

CAPITULO II



ANALISIS DE MERCADO

2.1. INTRODUCCION

El estudio de mercado consiste en una iniciativa empresarial con el fin de hacerse una idea sobre la viabilidad comercial de una actividad económica.

Estudia el comportamiento de los consumidores para detectar sus necesidades de consumo y la forma de satisfacerlas, averiguar sus hábitos de compra (lugares, momentos, preferencias...), etc. Su objetivo final es aportar datos que permitan mejorar las técnicas de mercado para la venta de un producto o de una serie de productos que cubran la demanda no satisfecha de los consumidores.

La zona del estudio se halla ubicada en la calle San Martín esquina Bruselas y la calle trasera es Av. Uruguay, del barrio Villa Domínguez de la Ciudad de Villa Carlos Paz, Córdoba. El terreno consta de 1.204 m² (25 mts de frente por 57,33 mts de fondo de una lado y del otro 38,11 mts y de fondo 31,15 mts). Algunas fotos nos grafican la ubicación del terreno referido, y el entorno que tiene el mismo.

VER ANEXO I FOTOS DEL TERRENO

2.2. EL AMBIENTE EXTERNO

Enclavada en un entorno de gran esplendor natural, Villa Carlos Paz seduce hoy, a quienes llegan a ella. Casi en el centro geográfico de la república Argentina y a solo 35 km. de la capital de la provincia de Córdoba, se constituye en majestuosa entrada al valle de Punilla.

Esta situación geográfica particular, sumada a un ininterrumpido proceso de inversión en obras y estructura, la ha convertido en un importante núcleo de actividad económica, como así también en el segundo destino turístico del país. Más de ochocientos cincuenta mil turistas descubren su encanto cada año.

Está construida en las márgenes del río San Antonio, que atraviesa la ciudad por su mismo centro. La presencia del río serrano imprime una atmósfera expansiva al entorno urbanístico. El dique San Roque contiene y embalsa, desde 1891, las aguas del río en un espejo de gran extensión cuya existencia determinó para siempre el destino turístico de la ciudad.

2.2.1. DATOS GENERALES DE VILLA CARLOS PAZ

Fue fundada el 16 de Julio de 1913 como Villa Carlos Paz, haciendo alusión a quien había sido dueño de los terrenos en los que se asentaba.

Fue declarada en la categoría de **CIUDAD** el 16 de Julio de 1964 y se reafirmó como **ciudad turística** el mismo día en el año 1987. La fiesta Patronal de Nuestra Señora del Carmen se celebra el 16 de Julio. Tiene también un Vice - Patrono: San Roque

Con una superficie de 26,63 Km², a 650 mts. sobre el nivel del mar, y con una población estable de 44.575 Habitantes según Censo Nacional de 1997, la ciudad recibe hoy aproximadamente 850.000 turistas al año.

Su flor típica es el Plumerillo o Barba de chivo cuya denominación científica es la inflorescencia de la *Caesalpinia Gilliesu*.

VARIABLES ECONOMICAS

La ciudad de Villa Carlos Paz posee un Producto Bruto Geográfico (PBG) de 1.632,34 millones de pesos valuado a precios corrientes. Es además, el principal actor económico del Departamento Punilla. Su actividad económica principal es el turismo y como tal, las principales fuentes de empleo están orientadas en ese sentido. Un buen indicador de la evolución reciente de la economía carlospacense es el crecimiento en la demanda de recursos básicos. Los tres servicios (agua potable, energía eléctrica y gas natural) han mostrado un marcado crecimiento en los últimos 5 años.

Toda la zona es consciente de lo importante que es cuidar este mercado, ya que en la mayoría de los casos sus ingresos directa o indirectamente provienen de ello.

Es importante destacar que la capacidad de albergar turistas en Carlos Paz es el doble de la cantidad de habitantes actuales (Fuente Secretaría de Turismo), y se ha llegado a esta situación en época estival.

Cuenta con todos los servicios necesarios que se brinda a un turista, y desde el sector Público se realizan permanentemente, las mejoras necesarias para brindar mayor comodidad y servicios a habitantes y visitantes de Carlos Paz.

Circuitos turísticos, caminatas, restaurante, teatros, cines, eventos públicos relacionados, son algunos de los atractivos que ofrece la Villa.

Es de destacar que el mercado apunta a un nivel medio, y uno de los temas a tener en cuenta es la falta de cultura de mejora continua en los emprendimientos privados, que posibilite elevar el segmento target. Es así que a la instalada presunción de que no existe demanda de productos y servicios de gama alta, se contraponen la inexistencia de una oferta acorde desde varios sectores que la atraiga.

Una característica del sector (principalmente hoteles) es la de estructurar su propuesta de valor al cliente sobre la base del precio, por sobre la calidad, personalización y/o nivel de servicios.

Desde el ámbito de la Secretaría de Turismo, se manifestó la necesidad imperiosa de cambiar esta cultura, por lo que apoyarían todo emprendimiento que priorice la calidad, ya que Carlos Paz no se caracteriza por esto, y de esta manera no resulta atractivo para un segmento consumidor representado por el turista que valora esa propuesta. Las instituciones públicas participarían brindando apoyo a los emprendimientos que promuevan éste cambio.

Se estima para este año que el nivel de actividad seguirá sostenido con un ligero incremento en los precios. Se prevé un nuevo record de cosecha y con un nivel de precios muy altos, por lo que ingresará al país divisas que generaran un alto grado de liquidez. Con un dólar que crece por debajo de la inflación, y tasas negativas, gran parte de ese dinero se volcará a bienes raíces.

Villa Carlos Paz es el centro turístico más desarrollado del interior de Argentina. En esta línea, resulta una plaza altamente atractiva para el desarrollo de emprendimientos inmobiliarios que aprovechan al máximo las condiciones naturales y de infraestructura que posee impactantes countries y barrios de montaña, complejos de housings a orillas del lago y edificios de departamentos dentro de la ciudad, son algunas de las tipologías que proliferan para los amantes de las serranías cordobesas.

VARIABLES SOCIALES

La población actual de Villa Carlos Paz ha alcanzado el número de 70.000 habitantes, aproximadamente, de los cuales 44.000 se encuentran entre los 18 y 70 años.

El nivel socioeconómico es medio.

La población de Carlos Paz se caracteriza por no tener una edad que prevale, siendo una población de gran diversidad.

Muchos eligen este lugar como una opción de vida, apostando a la naturaleza pero no alejados totalmente del ritmo de una ciudad.

La cultura del lugar es típica de los lugares turísticos. La mayor parte de las actividades de la zona están relacionadas con este sector directa o indirectamente, por lo que todos los habitantes valoran a esta actividad como la principal generadora de ingresos.

Es una zona de afluencia de jóvenes desde Córdoba por las actividades nocturnas, aunque esta característica ha ido decreciendo en los últimos años, por la falta de ofertas atractivas.

La ciudad cuenta con escasa infraestructura urbana cultural debido al alto crecimiento urbano y poblacional en tiempos contemporáneos. Por otro lado, la actividad teatral posee un fuerte espacio en las temporadas tanto de invierno como de verano. La ciudad cuenta con 13 salas de teatro, algunas de las cuales también se utilizan como salas de cine. Cabe destacar que, a través de las acciones programadas por la Dirección de Cultura, cumplen función de infraestructura urbana cultural. Existen 34 salones de Centros Vecinales, polideportivos barriales y otros lugares donde se concretan funciones de teatro infantil, circo, animación a la lectura, títeres, talleres de danza, música, entre otros.

VARIABLES POLITICAS Y LEGALES

Los gobiernos establecen una serie de normas que regulan las actividades de las empresas, en algunos casos las incentivan, y en otros las limitan, e incluso las prohíben. El gobierno otorga subsidios para incentivar la construcción en la Ciudad de Villa Carlos Paz, debido a su rotundo crecimiento en los últimos años. Así el ambiente político y legal incide de distintos modos sobre la empresa, puede

crear un ambiente de confianza o lo contrario, según establezca reglas claras o no.

A continuación definimos la estructura política de Villa Carlos Paz. Políticamente Carlos Paz está conformado por tres poderes:

- Ejecutivo / Intendente
- Poder de Control / Tribunal de Cuentas
- Concejo Deliberante

Del intendente dependen 6 secretarías:

- Sec. de Turismo
- Sec. de Gobierno
- Sec. de Economía
- Sec. de Obras y Servicios Públicos
- Sec. de Salud
- Sec. de Relaciones Institucionales

Los datos relevados nos permiten apreciar el respaldo por parte del gobierno de todo emprendimiento que haga crecer a Carlos Paz, y la posibilidad de desarrollos en conjunto entre el ámbito público y privado.

2.2.2. MERCADO DE LA CONSTRUCCION

El interior es el motor más importante de la construcción.

Casi llegaron a duplicarse los permisos para emprendimientos en Río Cuarto, Villa María y Carlos Paz durante 2011. En la Capital, aumentaron 10% con relación a 2010.

La actividad desarrollista seguirá creciendo este año en Córdoba, pero su motor más importante será el interior provincial. Según la Dirección de Estadísticas y Censos de la Provincia, en lo que va de 2011 los permisos de construcción para obras nuevas crecieron en Córdoba Capital 10 por ciento con relación a 2010, mientras que en otras ciudades de la provincia la suba fue muy superior. Esto despeja las dudas que había entre los desarrollistas meses atrás sobre el futuro de la actividad y augura que la construcción seguirá firme en la provincia. Las cifras

difundidas hasta noviembre confirmaron la tendencia que mostraba la primera etapa del año: la actividad del sector creció con más fuerza en el interior.

Los permisos de metros cuadrados otorgados para obras nuevas hasta noviembre, comparados con el mismo período de 2010, subieron 105,5 por ciento en Villa María; 86,7 por ciento en Río Cuarto; y 86,2 por ciento en Villa Carlos Paz. Al respecto, Horacio Parga, titular de la Cámara de Empresarios Desarrollistas Urbanos de Córdoba (Ceduc), dijo que hacia finales de 2011 los proyectos se reactivaron, por lo que se espera que la actividad no decaiga durante este año.

En cuanto a la construcción privada en el interior, buena parte del flujo inversor del campo, que antes iba a productos de Córdoba Capital como Nueva Córdoba, hoy se está volcando a proyectos más cercanos. Así, por ejemplo, no sólo crecen los constructores locales en cada ciudad, sino que firmas como GNI (que comenzó en el interior pero tuvo su primer producto 'estrella', Capitalinas, en Córdoba Capital) ya lanzó Cardinales en Río Cuarto y ahora avanza en Villa María con otro mega emprendimiento.

En tanto, Juan Carlos Grimaldi, empresario de la carne y titular del frigorífico Logros, presentó el año pasado una urbanización en Río Segundo. "Ciudades como Río Cuarto y Villa María muestran que los dólares de la soja se quedan en el interior. Despertaron más tarde para la actividad desarrollista, pero ya se consolidaron. Además, ambas ciudades tienen universidades, lo que genera un polo atractivo para la construcción". Carlos Paz, por su parte, registró un crecimiento tan imponente que ya casi no quedan grandes extensiones de tierra (las que existen están protegidas por reglamentaciones ambientales) y el municipio analiza cómo ordenar la actividad. Eduardo Bersano, director de Artemisa Desarrollos, que lleva adelante uno de los últimos barrios cerrados aprobados allí, View Lake, opina que esta ciudad seguirá creciendo en desarrollos, sobre todo en hoteles de cuatro y cinco estrellas. Asegura que Carlos Paz "se consolidó como ciudad dormitorio y, además, está recibiendo al inversor del campo, pues los precios del metro cuadrado de departamentos es 10 por ciento mayor que en Nueva Córdoba".

Los permisos de construcción aumentaron sustancialmente en comparación con igual período de 2011. Los desarrollistas urbanos aseguran que los excedentes

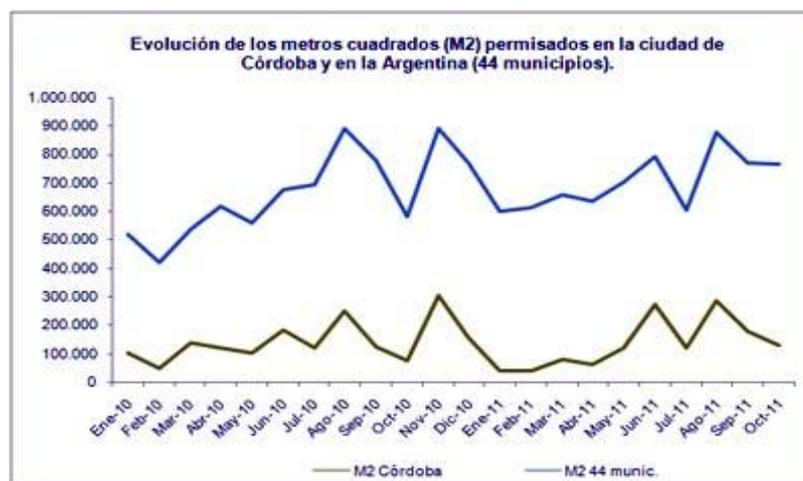
financieros que generan la actividad agropecuaria y las distintas industrias metalmeccánicas y alimenticias se vuelcan de manera intensiva en la construcción de nuevos edificios, casas y locales comerciales.

Para estos inversores resulta más rentable invertir en ladrillos que destinar el dinero a operaciones bancarias, a la compra de acciones o monedas extranjeras. El boom constructivo genera muchos trabajos y mueve la economía general.

Además la cifra del último febrero fue 500% mayor a la del mismo mes de 2011. La cifra de febrero es importante porque prácticamente duplica a la del mes de enero.

Permisos de edificación

Comprende el registro de las construcciones nuevas y relevadas y de las ampliaciones nuevas y relevadas en los distintos Municipios. Los datos que se obtienen de los registros son: cantidad de permisos, cantidad de viviendas, cantidad de habitaciones, superficie cubierta. La superficie cubierta nos permite visualizar el incremento edilicio en las distintas ciudades y períodos, oficiando de indicador en las intenciones de construcción. Este registro es un importante indicador de la actividad de la construcción que permite, entre otras cosas, prever la demanda que existirá en el corto plazo de los insumos necesarios para el sector.



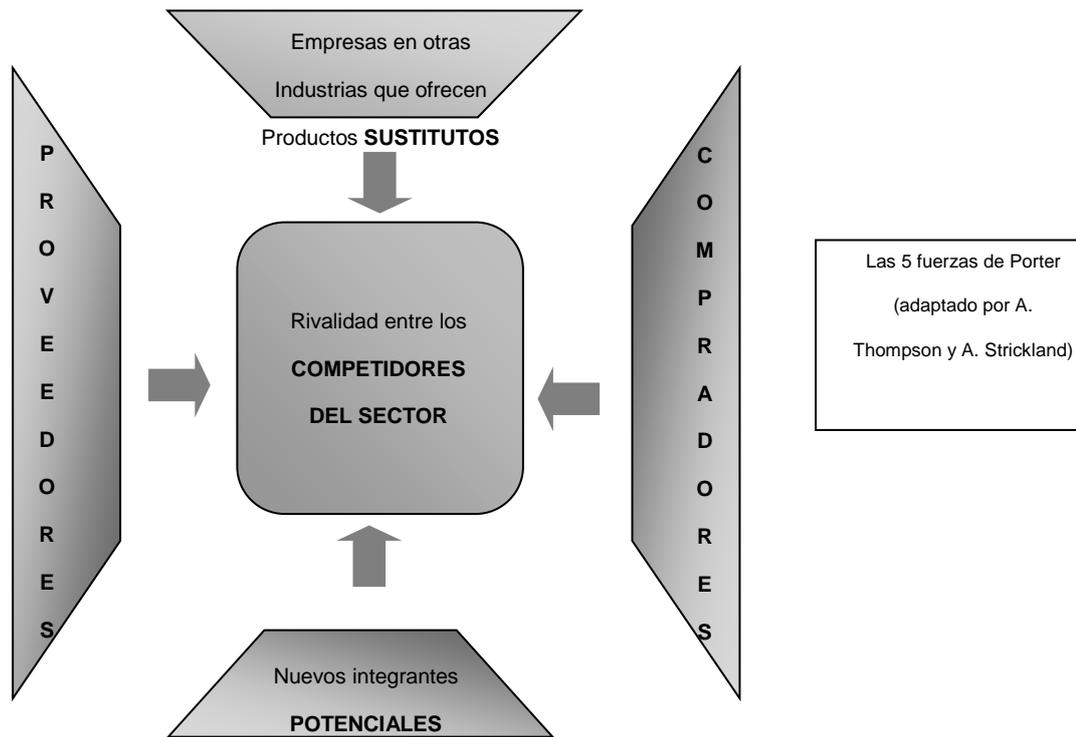
Fuente: Elaborado en base a datos de las Municipalidades

Grafico 1: Metros Cuadrados de Superficie Cubierta de Córdoba, Río Cuarto, Villa María y Villa Carlos Paz

Mantener este ritmo de la construcción sería la situación óptima, ya que, hace circular dinero y ocupa mucha mano de obra.

2.3. EL AMBIENTE INTERNO

En el análisis del Micro entorno se incluyen variables ambientales que tienen influencia directa en la empresa. En este caso la herramienta utilizada es el Modelo de las Cinco Fuerzas de Michael Porter, cuyo esquema es el siguiente:



Barreras de entrada y salida

Una de las barreras de entrada y salida al sector la constituye la gran inversión necesaria para la realización de estos emprendimientos inmobiliarios. Es necesaria la constitución de empresas con un considerable volumen de capital.

Una barrera de entrada que consideramos a tener en cuenta es el periodo de recupero de la inversión, ya que los precios finales que actualmente se manejan en los emprendimientos privados no realizan un análisis detallado de esto, por lo que se necesitará elementos diferenciadores que posibiliten ubicar este producto en el mercado con precios acordes.

Esta característica de comportamiento no ocurre en el sector inmobiliario donde la modalidad imperante hoy es similar a Córdoba, y por lo tanto es conocida

y asumida como tal. El monto de la inversión es también una barrera de salida para estos casos.

Presión de los productos sustitutos

El sector comercial se caracteriza por tener comercios chicos y medianos, por lo tanto, la competencia se enfocaría en los términos de precio, ya que generalmente los comercios chicos tienen menos costos fijos que trasladar y sus productos son por lo general de menor calidad. Esto nos está marcando una diferenciación con el perfil del consumidor que concurriría a un centro Comercial.

En el caso de un emprendimiento inmobiliario, por ejemplo un condominio que pretenda satisfacer las necesidades habitacionales de consumidores finales, uno de los sustitutos próximos es la realización del proyecto inmobiliario por cuenta propia de la persona, es decir, disponiendo ella misma de los recursos necesarios (materiales, humanos y de capital). Este producto será sustituto de mayor proximidad cuando se verifiquen las siguientes condiciones:

En la medida que el cliente no considere como un atributo importante a la comodidad de dejar en manos de una empresa especialista la ejecución de todo el proyecto, y despreocuparse de la planificación, ejecución y control del proyecto.

Cuando el cliente sea sensible a altos grados de personalización en el diseño arquitectónico.

Cuanto más predispuesto este el cliente a asumir el riesgo en la ejecución del proyecto, tales como, pérdida de materiales, riesgos propios de la construcción, etc.

Un cliente optará por construir cuando el tiempo ofrecido por la empresa en la construcción de la obra inmobiliaria, no sea el que pretende.

Mientras mayor sea la ganancia pretendida por la empresa (ahorro para el cliente, porque él mismo construye) en relación al aumento de costo por el desaprovechamiento de las economías de escala que tiene la empresa constructora (que constituye una pérdida para el cliente)

Otro sustituto es la compra directa al propietario, ya que el cliente evita al sector, ahorrando las comisiones de las empresas inmobiliarias. Así mismo el interesado pierde el abanico de posibilidades que ofrece la empresa proyectista y

en su lugar debe realizar una búsqueda, con el consiguiente insumo de tiempo y gastos en asesoramiento.

Poder de negociación del cliente

El poder de negociación del cliente en el caso de un centro comercial, se debe analizar, no solo por cliente final sino por los intermedios, es decir las personas que alquilarían los locales para sus negocios. Esto requiere un análisis específico para llegar a conclusiones ciertas, ya que depende de estrategias específicas y de la fuerza de ventas. Nuestro estudio nos permite advertir que al no haber en Carlos Paz un lugar con las características de un centro comercial puede ser una alternativa muy interesante para marcas que hoy no hay en este mercado y aquellas que aun estando en la Villa quieren posicionarse en el mismo.

La participación de la compra de estos inmuebles dentro del presupuesto del cliente es muy alto, además el horizonte temporal que tiene en cuenta al realizarla es muy largo y es un bien de compra única, con lo cual, el proceso de compra incluye la consideración de gran cantidad de variables y por este motivo se le dedica una cuota tiempo considerable para buscar información y evaluar las alternativas. Esto le genera al cliente un cierto poder de negociación, ya que puede desestimar a un proveedor por no cumplir con una determinada variable frente a otras tantas.

La demanda se encuentra atomizada, por lo tanto no se esperan compras conjuntas ni grupos de compradores que representen un frente con alto poder negociador respecto, sobre todo, de los precios y condiciones comerciales de venta.

La información no es muy costosa, ya que el cliente puede acceder a ella por distintos medios. Así mismo, antes de la compra, se preocupa por hacerse de ella, concediéndole cierto poder.

El producto que ofrecen las empresas del sector, está compuesto por dos partes:

Producto tangible: Inmueble, ubicación, diseño.

Producto aumentado: Financiación, asesoramiento, respaldo, garantía, imagen de la empresa.

Las empresas del sector diferencian sus productos a través de lo que son capaces de ofrecer por sus productos aumentados, por ejemplo, alternativas en la financiación, distintos tipos de asesoramiento como financiero, legal, etc.; la percepción de status por poseer determinado inmueble y los atributos que se perciben de la empresa, como trayectoria, imagen, seriedad, confiabilidad, etc. Esto disminuye el poder de negociación del cliente, porque una vez que se perciben estos atributos como únicos y decide por determinada empresa, se somete a los requerimientos de la misma.

Poder de negociación de los proveedores

Este tema surge una vez definido el negocio, ya que necesita un análisis adaptado a las características específicas del emprendimiento.

Rivalidad de los competidores existentes

No existen competidores directos para un centro comercial con las características planteadas. Solo las galerías comerciales que existen en Carlos Paz, siendo una sola de ellas, considerada como la más destacada. Esta calificación se debe a que tiene comercios de mayor calidad y esta más cuidada que el resto, pero no tiene ningún servicio extra que agregue valor o diferenciación. No se ha hecho inversiones en este tema en los últimos años, por lo que hoy podemos concluir, diciendo que hay una demanda insatisfecha en este sector de mercado.

En cuanto al sector de la construcción, a partir del boom de la construcción, se produjo el ingreso de nuevas firmas, que incrementaron la rivalidad entre las empresas del sector, obligando a reformar las ofertas en general.

Existen distintos tipos de empresas que compiten en el sector:

Grupos económicos que integran procesos de construcción, comercialización y financiamiento de emprendimientos inmobiliarios para sectores de la sociedad con alto o medio poder adquisitivo.

Empresas y cooperativas que integran procesos de construcción, comercialización y financiamiento de emprendimientos inmobiliarios, generalmente planes de vivienda, para sectores de la sociedad con poder adquisitivo medio

Inmobiliarias que actúan como intermediarias entre la oferta y demanda para la venta y alquiler de bienes inmuebles particulares y comerciales, empresas constructoras y estudios de arquitectura e ingeniería en general.

Del análisis surge que la oferta puede ser abarcativa de varios eslabones de la cadena logística, como en el caso de los grupos económicos o concentrarse un determinado tipo de actividad, tal como las inmobiliarias, las empresas constructoras o los estudios.

En estos casos la oferta se encuentra fragmentada, por lo que el grado de rivalidad es alto y el mercado tienen una estructura similar al de uno de competencia monopolística. Lo interesante es destacar que es la actividad que más se está desarrollando en la Villa y al que más apuestan no sólo los habitantes sino también personas de otras provincias a las que les resulta atractivo este tipo de inversión.

2.4 ESTUDIO DE MERCADO

Realizar un estudio de mercado es fundamental para poder conocer cuál es la situación del mercado, la competencia que hay y los hábitos del consumidor.

La encuesta es la forma más habitual de recoger datos primarios. Esta herramienta consiste en realizar una serie de preguntas a un número determinado previamente de personas con el objetivo de analizar las respuestas que han dado. Así, se crea una muestra representativa de la población para extrapolar las respuestas de esta muestra al total de la población.

La cantidad de encuestados fue diferente para cada tipo de entrevista; En el caso de los inversores realizamos la encuesta a la mayoría de los propietarios en Villa Carlos Paz, dieciocho personas. Las inmobiliarias encuestadas fueron casi todas las que hay en la ciudad como: Inmobiliaria Espinosa, Armesto e Hijos Inmobiliaria, Punto Casa Inmuebles, Ventura Propiedades, bartamus Inmobiliaria y otras más, en total fueron veintiséis.

Respecto a los vecinos, entrevistamos a 50 familias, todas habitan en la parte céntrica de Villa Carlos Paz y zona de la costanera.

El trabajo abarca las tres etapas siguientes:

2.4.1. Entrevista con los propietarios inversores

De la reunión mantenida con los propietarios del terreno, surgió la necesidad de analizar diferentes alternativas de cómo aprovechar el terreno que poseen, de modo de lograr una inversión rentable y segura.

Los propietarios buscan orientación acerca de que resulta más aconsejable construir en función de su rentabilidad futura, la opción de locales comerciales, oficinas, departamentos o un mix entre los tipos de construcción.

Las encuestas realizadas arrojaron que la mitad de los propietarios inversores consideran seguro orientar sus inversiones a los inmuebles como mayor potencial, la mitad del resto dirige sus inversiones a plazos fijos y lo que resta, y en menos proporción, a inversiones en el extranjero o compra de divisas.

Respecto a la zona de construcción en Villa Carlos Paz, más de la mitad de los encuestados cree que el centro de la ciudad es la mejor indicada para construir, el veinte por ciento orientaría sus inversiones a la zona de la costanera y el resto en los barrios o en las afueras de la Villa.

Cuando consultamos respecto al rubro que es más rentable, la gran mayoría apuesta a la construcción, ocupando el segundo lugar el gastronómico.

La investigación indicó que, según las condiciones políticas – económicas, el mediano plazo es la mejor inversión que se puede realizar en el país, quedando en segundo lugar el corto plazo y el largo plazo.

El sondeo realizado indica que la mejor herramienta financiera para el rubro de la construcción es el fidecomiso y el préstamo bancario y en menor porcentaje la unión transitoria de empresas y el contrato de colaboración empresario.

VER ANEXO II ENCUESTA CON LOS INVERSORES Y RESULTADOS

2.4.2. Entrevista con inmobiliarias

Se realizaron encuestas con inmobiliarias de la zona y con otras reconocidas de la ciudad. Estos contactos se hicieron para percibir la demanda de unidades habitacionales, de los encargados de comercialización y al mismo tiempo recabar

información de quienes mejor conocen la zona de influencia, en función de las experiencias pasadas y demanda actual.

Relevando las encuestas realizadas a los dueños o empleados que trabajan en las inmobiliarias podemos observar que la zona más buscada para alquilar o adquirir un inmueble es el centro, lo que coincide con lo que indicaron los inversores.

Respecto al tipo de edificación, el más buscado, con casi el 50% son los departamentos, ocupando el segundo lugar los locales y en menor medida los dúplex y las casas.

Los clientes más habituales en las inmobiliarias son los solteros ocupando la mitad de lo relevado.

Como la ciudad creció a pasos agigantados en los últimos años, según nuestra encuesta nos comentan que el nivel socio – económico predominante en Villa Carlos Paz es el Mediano-Alto, luego el Mediano, por último el Alto y Mediano-Bajo.

El tipo de alquiler se da por igual el temporario y el Anual, ya que hay mucho turismo durante el verano, fin de semana largos, invierno y fechas festivas, así como también una gran cantidad de población que habitaba en Córdoba Capital, decidió trasladarse a Villa Carlos Paz de manera permanente.

Se considera que el crecimiento turístico en la Villa motiva a la gente a radicarse en la misma de forma permanente y temporal.

VER ANEXO III ENCUESTA CON LAS INMOBILIARIAS Y RESULTADOS

2.4.3. Entrevista con los vecinos del barrio

Por último se trabajó con una muestra importante de vecinos de la zona, donde el 85% considera que los locales comerciales son necesarios, ya que la mayoría realiza las compras en el centro de la Villa.

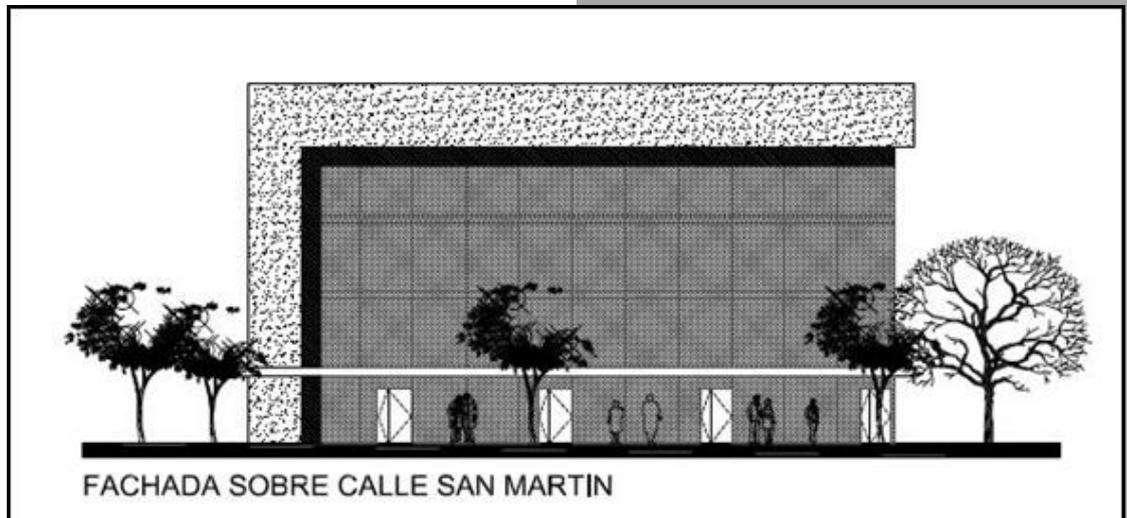
Además la mayor parte de los vecinos habita de forma permanente alquilando sobre todo en la zona céntrica y estos mismos tienen la intención de comprar un departamento a largo plazo.

La mitad de los habitantes de la zona indican que prefieren que los locales comerciales sean despensas, quedando en segundo lugar locales de ropa y centros de estética y en tercer lugar gimnasios y centros odontológicos.

Por último el 88% de los vecinos considera que la zona es segura, ya que a pesar que ha aumentado mucho la población, todavía es una ciudad pequeña y controlada. Y por supuesto una gran mayoría prefiere vivir en el centro de la Villa.

VER ANEXO IV ENCUESTA CON LOS VECINOS Y RESULTADOS

CAPITULO III



**CONSTRUCTORA:
“VANGUARDIA”**

3.1 INTRODUCCION

En este capítulo se dará a conocer información de la constructora seleccionada, describiendo la forma de trabajar de la misma, su tecnología y su forma de operar con los clientes. Asimismo se tendrán en cuenta todas las demás características de la empresa y su entorno, como es el análisis FODA, control de calidad, producto y servicios que ofrece etc.

El objetivo de este capítulo es poder recopilar toda la información necesaria de la constructora ya que es una de las elecciones claves del proyecto para que el mismo sea exitoso y el producto final sea de calidad.

3.2 RESEÑA HISTORICA

Historia de la Constructora

La constructora se forma en el año 2006 por un grupo de cuatro arquitectos egresados de la Universidad Nacional de Córdoba donde, durante los primeros dos años, la misma era solo un estudio de arquitectura que brindaba servicios de Dirección de la construcción, es decir, el arquitecto dirigía y coordinaba la intervención de la empresa constructora y de los técnicos que participaban en algunas fases, o durante toda la obra, de tal modo que la construcción que se llevaba a cabo respondiese a las especificaciones del Proyecto y a la "buena práctica constructiva".

Con el correr del tiempo la práctica hizo que sus ingresos y conocimientos aumentaran y el estudio fue creciendo, en el año 2009 se transforma en una empresa Constructora denominada "Vanguardia" realizando en su primer proyecto de construcción unos dúplex en la zona sur de la ciudad de Córdoba.

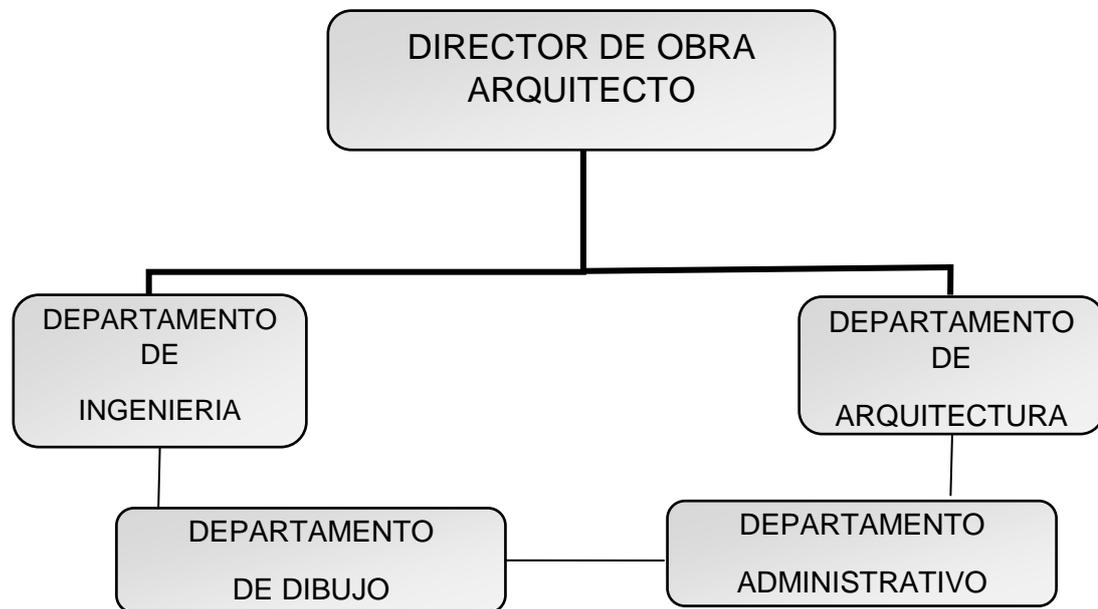
Hoy en día "Vanguardia" se ha posicionado en el mercado y lleva adelante emprendimientos de mayor complejidad, realiza estudios, desarrolla proyectos, cumplimenta trámites, gestiona la construcción global en todas sus fases con garantía de plazos, montos y rentabilidad de proyectos. Esta constructora nos ha convocado para realizar los estudios pertinentes que conlleva todo proyecto de inversión.

3.3 ORGANIGRAMA

El organigrama es la representación gráfica de la estructura de la empresa, la misma está formada actualmente por cuatro arquitectos con seis años de trayectoria en el mercado de la ciudad de Córdoba, uno de ellos es el que se encarga de la dirección de la obra y los tres restantes son los que lo acompañan. Además cuentan con dos dibujantes y administradores, quienes forman parte de La función especializada, éstos son los encargados de asistir, sugerir y advertir de las consecuencias de las decisiones, no tienen nivel de autoridad y se basan en el asesoramiento sin poder tomar decisiones.

El organigrama es vertical jerárquico, dando lugar a la relación de autoridad dentro de la empresa.

En toda empresa se deben utilizar los elementos de la administración: planificar, organizar, dirigir, controlar y coordinar, siendo un proceso continuo que debe cumplirse permanentemente.



DIRECTOR DE OBRA (ARQUITECTO)

La función principal es la de planificar las fases de la construcción de este proyecto así como también ordenar al resto del equipo de trabajo en la constructora. Su cargo profesional es coordinar y gestionar todo el proceso constructivo siguiendo objetivos comunes, incentivar que la obra sea finalizada con éxito en el tiempo previsto y que el cliente este satisfecho con el trabajo realizado.

DEPARTAMENTO DE INGENIERIA

Su función en la constructora es trabajar en la planeación, organización, control y dirección de obra. El profesional elabora y analiza proyectos de ingeniería sobre la base de parámetros de factibilidad tecnológicos, económicos, ecológicos y sociales. Aplica estudios de laboratorio sobre química, física y resistencia de materiales, cálculo y diseño computarizado de obras, etc. siguiendo normas internacionales de valoración, de medición y seguridad en la ingeniería.

DEPARTAMENTO DE ARQUITECTURA

Su función es la de proyectar edificaciones o espacios urbanos; se encarga de interpretar las necesidades de los clientes y plasmar las mismas en espacios arquitectónicos. El arquitecto debe conocer los diversos sistemas constructivos, los materiales y las técnicas para dar respuesta a los requisitos del usuario, o las necesidades sociales, y cumplir las diferentes normativas para que la construcción pueda ajustarse a unos plazos y costos razonables.

FUNCIONES ESPECIALIZADAS

DEPARTAMENTO ADMINISTRATIVO

El papel fundamental es el de administrador financiero, el mismo se ocupa de temas presupuestarios, predicción, gestión crediticia, proyectos, análisis de inversiones y administración de fondos. Su función es de vital importancia, siendo todas las decisiones empresariales medidas en términos financieros. Su ocupación es la de coordinar los esfuerzos humanos y materiales para el logro de los objetivos institucionales y empresariales.

DEPARTAMENTO DE DIBUJO

El mismo se encarga del proceso de diseño, definición del partido arquitectónico y bosquejo de la fachada (idea, imagen, representación del edificio a construir).

Este departamento realiza los planos del edificio con sus respectivas instalaciones y mediciones, también puede hacer las representaciones 3D del trabajo finalizado.

Situación Actual de la Organización

“Vanguardia” ha sido creada sobre dos pilares fundamentales: capital intelectual y experiencia de sus arquitectos e ingeniero, tanto en la realización de proyectos así como la construcción de obras.

En resumen, hoy como estudio de arquitectura y empresa constructora tanto de oficinas, edificios, locales comerciales, viviendas, planifican y garantizan la realización de los trabajos en tiempo y calidad, es decir, que posee la capacidad en el mercado de la construcción para satisfacer las necesidades de los clientes reduciendo el riesgo de inversión de los mismos.

La ubicación del estudio de arquitectura y constructora es en Avenida Colón al 1104 de la ciudad de Córdoba.

VER ANEXO I MAPA

Reactivación de la Construcción

Este sector está creciendo ampliamente, es por ello que juega como factor de fundamental importancia el buen manejo por parte de los agentes vinculados al sector inmobiliario y de la construcción, del variable riesgo y de la estructura de costos, como también resulta esencial realizar un buen planeamiento estratégico.

Las variables de suma importancia que actúan favorablemente son el costo de la construcción y el crédito hipotecario. Con respecto al crédito hipotecario, las condiciones que están otorgando los bancos comienzan a ser interesantes para aquellos que pueden acceder al financiamiento. El desafío es ampliar el número de

potenciales beneficiarios y para ello es esencial eliminar las expectativas de inflación.

Los bancos lanzaron nuevas líneas de créditos hipotecarios a plazos más largos y a tasas de interés inferiores a las que regían durante la Convertibilidad y, además, se redujeron los requisitos. De esta forma, se beneficia a la masa de gente que posee ingresos fijos y que hasta hace poco le era imposible acceder a un crédito hipotecario.

Un segmento que vale la pena destacar por la evolución favorable que presentan los valores locativos en los últimos meses, son las oficinas. Si bien este rubro continúa siendo el más rezagado, consideramos que se irá recuperando lentamente y siempre sujeto al desenvolvimiento de la economía en general. Otro tema que preocupa como empresa constructora, es el incremento sostenido en los costos de la construcción, y la dificultad para trasladar dicho aumento a los precios de venta.

3.4 ANALISIS FODA

La Técnica FODA se orienta principalmente al análisis y resolución de problemas y se lleva a cabo para identificar y analizar Fortalezas y Debilidades de la organización, así como las Oportunidades (aprovechadas y no aprovechadas) y Amenazas revaluado por información obtenida del contexto externo.

COMPONENTES DE UN ANALISIS FODA

	POSITIVO	NEGATIVO
INTERNO	FORTALEZA	DEBILIDADES
EXTERNO	OPORTUNIDADES	AMENAZAS

Las Fortalezas y Debilidades se refieren a la organización y sus productos, mientras que las Oportunidades y Amenazas son factores externos sobre los cuales la organización no tiene control alguno.

Fortalezas

Las fortalezas son todos aquellos elementos internos y positivos que diferencian al proyecto de otros de igual clase.

- Terreno para ampliar. La organización cuenta con un terreno para ampliar y cumplir con los requerimientos de nuevos proyectos que pudieran surgir y que puedan provocar un creciente aumento de la demanda.
- Responsabilidad. Es la base de toda gran empresa, sin la misma ninguna organización puede perdurar en el tiempo y afianzarse en el mercado.
- Trabajos garantizados. Estos están garantizados contra todo defecto que pudieran surgir en cualquier momento, causado por fallas en la elaboración de los mismos o por la mala calidad de los materiales empleados.
- Alta calidad de productos. Por el adecuado procedimiento llevado a cabo para la elaboración de los trabajos encomendados.
- Variedad de diseños. Para satisfacer cada vez más las exigencias del cliente.
- Alta flexibilidad. Adecuación a los requerimientos del cliente
- Atendido por el dueño.
- Antigüedad en el rubro.

Debilidades

Son aquellos factores que provocan una posición desfavorable frente a la competencia, recursos que carecen, habilidades que no poseen y actividades que no se desarrollan.

- Entrega a destiempo. En ocasiones suelen tener inconvenientes y demorarse en la entrega de los materiales e insumos que le son solicitados. Estos provocan retrasos en todo proceso
- Escasa tecnología. Las maquinarias no poseen todas las características y adelantos tecnológicos que hoy se encuentran disponibles en el mercado

- Compra de materia prima a intermediarios. Esto provoca que se pague un precio menor/mayor por elementos e insumos necesarios para llevar a cabo los trabajos
- Demoras en la puesta de obra. Provocado por inconvenientes con terceros contra todos para el traslado de los trabajos realizados hasta su destino.

Oportunidades

Son aquellos factores que resultan positivamente favorables, que se deben descubrir en el entorno en que actúa la empresa y que permiten obtener ventajas competitivas.

- Desarrollo de alianzas estratégicas. A través de acuerdo con cooperativa de construcción.
- Participación en futuras licitaciones de obras públicas para ampliar el mercado y diversificar ofertas.
- Búsqueda y desarrollo de nuevos proveedores con el fin de mejorar la calidad.
- Posibilidad de invertir en inmuebles frente al cepo cambiario (moneda extranjera).

Amenazas

Son aquellas situaciones que provienen del entorno y que pueden llegar a atentar incluso contra la permanencia de la organización.

- Productos sustitutos de bajo precio y calidad. La existencia de estos productos produce una desviación de la demanda, hacia otros sustitutos. El lema de los precios bajos es tentador y llamativo para quienes buscan la solución para sus problemas
- La ignorancia de los clientes, quienes sin saber y movido por la búsqueda de precios bajos, se encuentran con trabajo que son realizados con materiales inapropiados

3.5 ACTIVIDADES PRINCIPALES

Toda empresa u organización está constituida por un conjunto de órganos o unidades interrelacionados, interactivos e interdependientes, para el logro de sus objetivos.

Para lograr sus objetivos las empresas requieren efectuar una serie de actividades y operaciones con un adecuado ordenamiento y cuya agrupación en áreas recibe el nombre de funciones.

PRODUCTO

La constructora “Vanguardia”, dedica sus actividades a la Elaboración de proyectos, para llevar a cabo la Construcción a empresas y familias. Dentro de las actividades principales podemos destacar:

- Construcción de casas
- Construcción de edificios
- Construcción de oficinas
- Construcción de colegios
- Construcción de galpones
- Construcción de Establecimientos educacionales

La empresa dispone de un equipo de expertos con gran experiencia en todos los campos de la edificación, que suministra la ingeniería de apoyo a todas las obras ejecutadas. A su vez, incorpora avanzada tecnología en equipamiento y procesos constructivos lo que posiciona a la empresa en muchos casos como la mejor opción para el cliente ante la competencia.

La actividad de “Vanguardia” va dirigida a lograr la mayor satisfacción del cliente, por este motivo, la empresa se compromete a establecer relaciones duraderas basadas en el respeto, el diálogo, la confianza y el beneficio mutuo. Para conocer el grado de satisfacción de los clientes, “Vanguardia” dispone de una encuesta de satisfacción que se realiza una vez que está finalizada la obra.

SERVICIOS

Servicios de construcción que ofrece Vanguardia:

- Cimentaciones.
- Albañilería en general.
- Mampostería.
- Estructuras de concreto.
- Pre losas. (losas prefabricadas).
- Estructuras de acero.
- Instalaciones eléctricas de alta y baja tensión.
- Instalaciones hidrosanitarias.
- Aire acondicionado y ventilación.
- Pavimentación de concreto.
- Muros de tabla roca y plafones.
- Acabados arquitectónicos.
- Pilotaje.
- Pisos.
- Sistemas contra incendio.
- Fontanería.
- Trabajos de azulejo, cerámica, mármol y plástico.
- Jardinería.

Para algunos trabajos especiales, utilizan los servicios de subcontratistas, coordinados y supervisados en todo momento:

- Mecánica de suelos
- Movimiento de tierras
- Pavimento asfaltico
- Vidrios
- Aluminio
- Carpintería
- Aislamiento
- Calefacción
- Refractarios
- Torres de enfriamiento.

3.6 LOGISTICA EMPRESARIAL

Apunta al mejoramiento de la Logística “Catalina” como herramienta principal de eliminación de pérdidas y en si es el concepto que se pretende aplicar a los sistemas productivos tradicionales.

En un proceso de producción, la ventaja competitiva no puede venir solamente de mejorar la eficacia de las actividades de conversión, sino también reducir los tiempos de espera, del almacenaje, de movimientos improductivos e inspecciones. Todas estas actividades son inherentes a un proceso logístico.

El concepto de dirección basada en la logística está definido como "el proceso de planificación, implementación, control de la ejecución eficiente de los flujos, el almacenamiento y aprovisionamiento de materiales, y de la administración eficiente de la información relacionada desde el punto de origen del flujo hasta el punto de ejecución con el fin de satisfacer los requisitos del cliente".

En términos de la construcción, la logística se puede entender como un proceso multidisciplinario que intenta garantizar en el tiempo exacto, el costo y la calidad del proceso:

- Suministro de materiales, su almacenaje, procesamiento y dirección;
- Suministro de mano de obra;
- Control de los programas de construcción;
- Movimiento de la maquinaria de construcción en terreno;
- Dirección de los flujos de construcción;
- Dirección de los flujos de información relacionada con los flujos en el proceso de ejecución.

Esto se logra con el mejoramiento en las actividades de planificación, organización y el control antes, durante y después de los trabajos de construcción.

Las funciones de la logística en una empresa constructora se pueden dividir en logística de recursos y la logística en terreno del proceso.

La logística de proveedores se relaciona con las actividades que son cíclicas en el proceso de producción. Estas actividades son básicamente: proveer los recursos

necesarios (materiales, equipo y mano de obra), planificación de los suministros, adquisición de recursos, transporte al terreno y su entrega y control de almacenaje.

La logística en terreno se relaciona con la planificación física del flujo mediante la organización, dirección y control en terreno. Esto significa, dirección de los sistemas de información, equipos de seguridad, disposición de las cuadrillas en terreno, definición de la secuencia de la actividad y resolución de interferencia entre actividades de los equipos y las cuadrillas de construcción en terreno.

Los objetivos principales de un sistema logístico son maximizar el nivel de información hacia el cliente y reducir al mínimo costo total de las actividades del proceso. Es decir los objetivos son generar valor al cliente y reducir el costo en el proceso de producción.

El análisis de costo total de los procesos se debe asociar siempre al análisis del nivel de disponibilidad de los recursos. Es un estudio de la compensación, porque un aumento en el nivel de disponibilidad de los recursos generará un aumento del costo total.

3.7 POLITICAS DE CALIDAD

Un sistema de gestión de calidad consiste en todas las acciones sistemáticamente planificadas en una empresa necesarias para proveer una adecuada confianza, para que los productos o servicios puedan satisfacer determinados requerimientos de calidad.

Todos los trabajos están realizados bajo una política de calidad basada en el servicio al cliente y el respeto al marco legal en el que se encuadra la actividad de la empresa, es decir, la construcción de Vanguardia cuenta con una serie de documentos, los cuales deben respetar, no solo los arquitectos, sino también los maestros de obras, albañiles y los socios. Así, todos los proyectos que lleva a cabo la empresa cumplen una serie de requisitos indispensables, algo que incide directamente en el resultado de la labor y en la consecuente satisfacción de los clientes.

Aspectos importantes de Políticas de Calidad de “VANGUARDIA”:

- Tener en cuenta las necesidades y directrices marcadas por el cliente.
- Alcanzar el estándar de calidad establecido por la empresa, bajo mecanismos de seguimiento y control internos, estableciendo un proceso de mejora continua.
- Estricto cumplimiento de la normativa actual vigente.
- Mostrar especial atención a los siguientes requisitos básicos en la edificación: (Seguridad estructural, de utilización y en caso de incendio. Protección contra el ruido. Higiene, salud y protección del medio ambiente.)

3.7.1 NORMAS ISO 9000

En la actualidad pocas son las empresas constructoras que se encuentran certificadas a la fecha, pese a ello, un gran número está asumiendo el desafío ya sea por razones de mercado o porque intuyen que se trata de una medida de supervivencia en un ambiente cada vez más competitivo.

“Vanguardia” trabaja y asume como un gran desafío a futuro lograr la certificación de la norma ISO 9000, ya que implementar un Sistema de Calidad trae muchos beneficios a las empresas constructoras, algunos de estos son:

- Un mayor nivel de competitividad en el mercado.
- Se ofrece un mejor servicio de calidad al cliente.
- Mayor confianza por parte de los clientes.
- Tener definida una estructura organizacional flexible que le permita crecer o contraerse en forma ordenada.
- Aprovechamiento de los recursos humanos, administrativos y operativos.
- Reducción de gastos administrativos y operativos.

3.7.2 MANUALES DE PROCEDIMIENTOS Y DOCUMENTOS DE LA CONSTRUCCION

El manual de procedimientos es un componente del sistema de control interno, el cual se crea para obtener una información detallada, ordenada, sistemática e integral que contiene todas las instrucciones, responsabilidades e información sobre políticas, funciones, sistemas y procedimientos de las distintas operaciones o actividades que se realizaran en la constructora, como por ejemplo las responsabilidades que le competen al maestro de obra, el procedimiento que debe seguir el arquitecto, entre otros.

El manual de procedimientos deberá contener los siguientes elementos:

- Objetivos
- Alcance
- Definiciones
- Responsabilidades
- Descripción del proceso
- Documentos relacionados
- Otros

Como parte de un sistema de gestión de calidad, la empresa constructora podrá utilizar el manual de procedimientos con otros fines además del cumplimiento de los estándares de calidad definidos para el proyecto, por ejemplo, permitirá controlar los índices de productividad de la obra, incorporando los rendimientos esperados de mano de obra, materiales, maquinaria y equipos para los distintos procesos pertenecientes al proyecto.

Alguno de los manuales de procedimientos de “Vanguardia” son:

- a) Especificaciones técnicas
- b) Planos (arquitectura, estructuras e instalaciones)
 - Libro de obra.
 - Libro de obra con subcontratistas.

- Archivo de certificación de materiales suministrados por los fabricantes.
- Libro de comunicación de calidad.
- Manual de calidad.
- Manual de riesgos profesionales.
- Manual de normas generales de seguridad.
- Procedimiento control de documentos.
- Procedimiento control de registros.
- Procedimiento acciones correctivas y correctivas.
- Procedimiento auditorías internas.

3.7.3. PLAN DE CONTROL DE CALIDAD

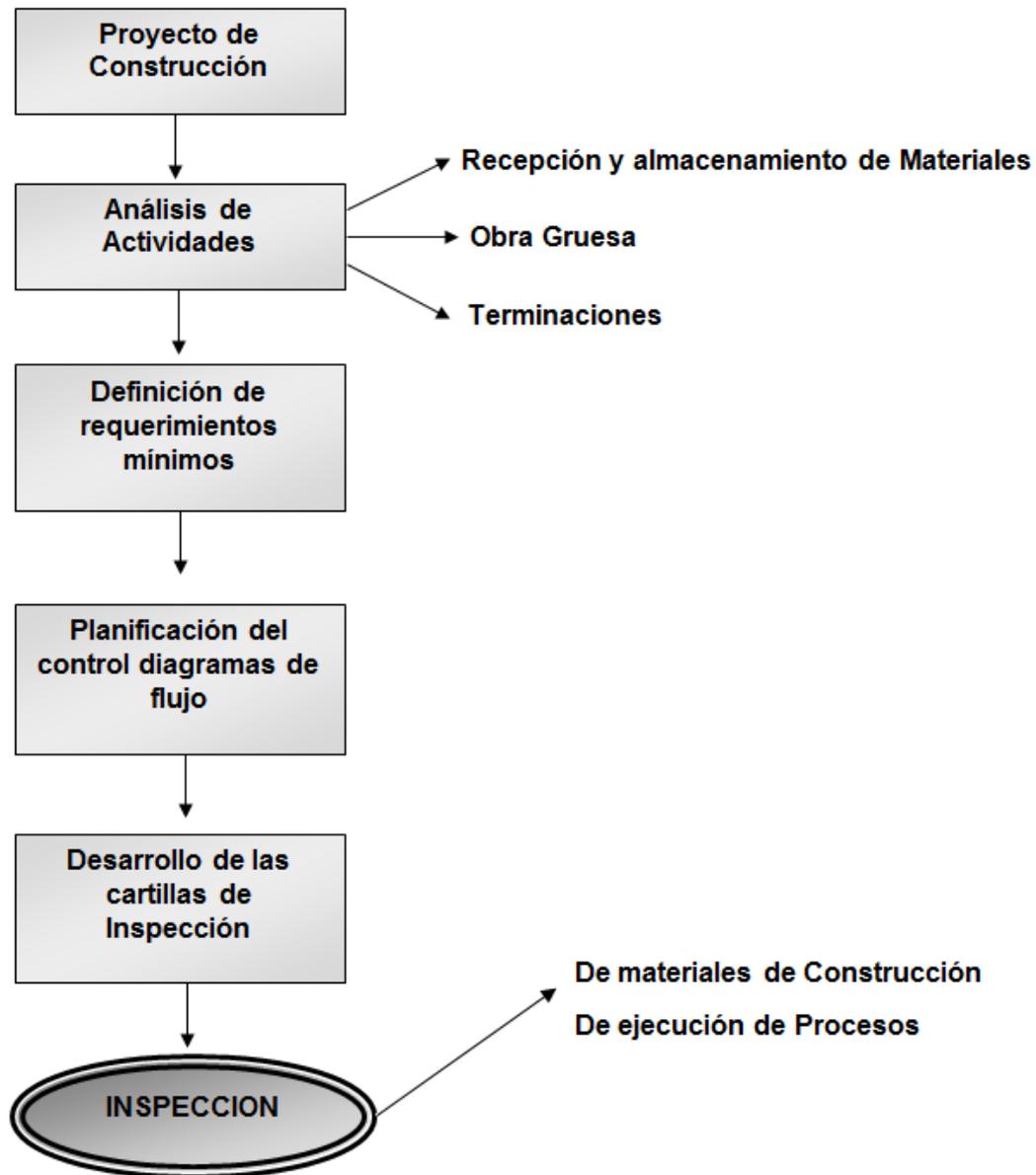


Grafico 2: Plan de control de calidad

Fuente: SAPAG CHAIN, Nassir, "Preparación y Evaluación de Proyectos" – Ed. McGraw – Año 1996.

El Control de Ejecución de la obra se realiza durante la construcción del edificio, con el objetivo de conseguir una calidad global del producto, y se puede desglosar en tres apartados.

Los documentos de la Construcción que lleva a cabo “Vanguardia” son:

- Fichas de control de ejecución: Para poder llevar de forma controlada los controles de calidad de las partidas de obra.
- Fotos de la partida de obra: Se considera necesario llevar un álbum de fotos de la obra, pero de una manera preestablecida con método y rigor.
- Libro del Edificio: El libro del edificio es un conjunto de documentos que se entregan al propietario al finalizar la obra. Su preparación es responsabilidad del promotor de la construcción. Este libro recogerá los datos del edificio, escrituras, licencias, certificado final de obra, régimen de propiedad y garantías de los que han intervenido en la obra, el proyecto original de la obra, la descripción de los materiales y las soluciones constructivas, el manual de uso y mantenimiento, etc.

3.8. CONTROL DE GESTION

Debido a un entorno dinámico e impredecible junto a la mayor complejidad de los problemas de administración y dirección de las empresas ha obligado a incrementar la flexibilidad operativa de la organización, para adaptarse a los numerosos cambios existentes y a desarrollar técnicas de investigación y decisión de los órganos de dirección de **“Catalina I”**. Es necesario planificar y presupuestar para poder controlar y llevar un seguimiento de los objetivos de la empresa.

Un gestor en Vanguardia debe establecer mediciones y controles en los aspectos más importantes de la organización para tener información clara sobre el funcionamiento de la misma. Es fundamental para una empresa que para la función de control existan objetivos establecidos por la dirección de la empresa y que estos objetivos sean comunicados a los trabajadores.

En definitiva, no puede haber control sin objetivos y, sin acciones correctoras, el control pierde todo su valor como instrumento de gestión y es imprescindible tener instrumentos que permitan lograr la convergencia entre el

comportamiento individual y los objetivos de la empresa y que dirección disponga de la información para que pueda realizar el control.

La gestión empresarial de Vanguardia dispone de numerosas herramientas de control (manuales organizativos y de procedimientos, auditoría interna y externa, control presupuestario, ratios, Cuadro de Mando, etc.); pueden ser muy variados.

El control, en definitiva, es un instrumento de previsión y corrección de desviaciones.

La función financiera de la empresa tiene dos ámbitos fundamentales:

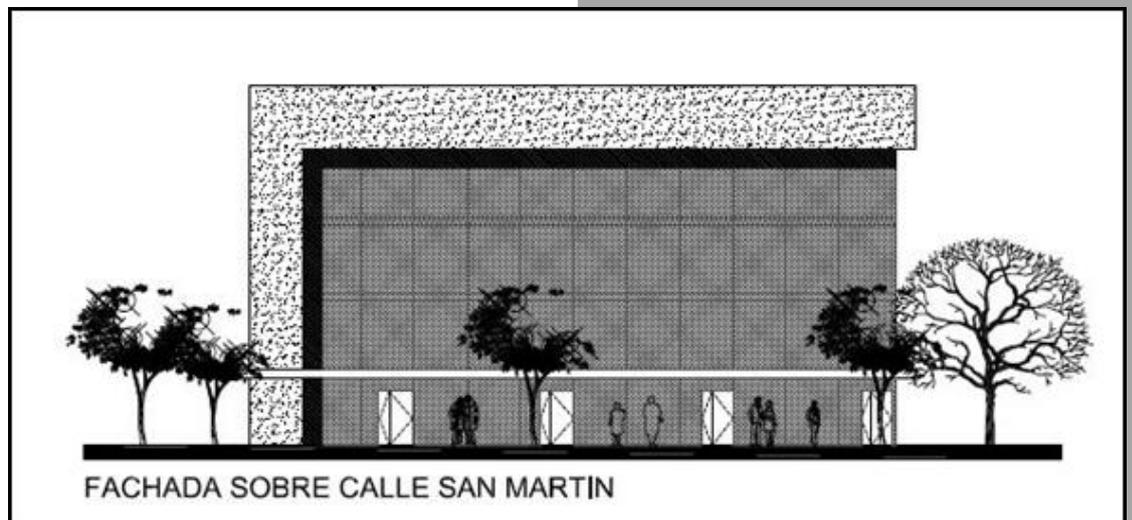
- La gestión financiera
- y el control de gestión.

Dentro del control de gestión, las principales funciones pueden ser la contabilidad general, gestión presupuestaria, inversiones, tesorería, entre otros.

El control de gestión puede ser un instrumento que permite obtener las informaciones necesarias para la toma de decisiones operativas y estratégicas.

Un sistema de control de gestión permite reducir riesgos en los negocios, adaptar y modificar la estructura y objetivos de la empresa en función de los resultados. La implantación de la estrategia se ha convertido en una herramienta de gestión fundamental en cualquier empresa.

CAPITULO IV



**ESTUDIO
TECNICO**

4.1. INTRODUCCION

Se propone analizar la zona de referencia y determinar la factibilidad de lograr los siguientes objetivos:

- La viabilidad de la construcción de locales comerciales, oficinas, unidades habitacionales o departamentos para su futura venta o destino a renta.
- La inversión necesaria para llevar a cabo la construcción de uno u otro tipo de inmueble, o todos juntos en un condominio.

4.2. PRESENTACION Y LOCALIZACION

En este capítulo verificamos la viabilidad técnica del proyecto, análisis y determinación del tamaño óptimo, localización óptima y equipos e instalaciones necesarios para la ejecución del proyecto **“Catalina”**.

La franja a analizar se encuentra en la zona SUR del Valle de Punilla, rodeada de la central de policía, importantes centros gastronómicos y avenidas, lugares por donde circulan colectivos urbanos como interurbanos. También está ubicada a tres cuadras del centro principal.

En función de la delimitación territorial que efectúa la Municipalidad de Villa Carlos Paz de obras privadas, esta zona se encuentra dentro del grupo A.C.1. (Área Central 1).

Las características de este grupo son las siguientes:

- FOS (Factor de ocupación del suelo) :

$$FOS = \frac{SUP\ CUB\ P.B}{SUP\ TERRENO} = 1$$

Significa que el total de m² del terreno 1,204 puede utilizarse en su totalidad para la construcción. Solo respetando los retiros de las veredas de las respectivas calles.

- FOT (Factor de ocupación del terreno) : **NO TIENE**

$$\text{FOT} = \frac{\text{SUP CUB TOTAL}}{\text{SUP TERRENO}} = \text{NO TIENE}$$

- La altura máxima permitida para la zona es de 34mts.
- El retiro verde es de 5mts desde la línea municipal sobre calle San Martin y 4mts sobre Bruselas. (ART 5.1.)

Este barrio se caracteriza por ser una zona turística, encontrándose el lugar, en cercanías de importantes teatros, terminal de colectivos, en frente de la central de policía la cual brinda más seguridad a la zona y a 5 cuadras del centro gastronómico, balnearios y campings. VER ANEXO I ZONA DE ALOJAMIENTO

Actualmente se está desarrollando en la zona, muchos edificios en construcción siendo sus principales accesos Av. San Martin que es el principal ingreso a Carlos paz, Av. Sarmiento, Av. Carcano y Av. Libertad.

La zona de referencia depende de la municipalidad de Villa Carlos paz

Las líneas de colectivo que circulan por el barrio son “Transporte de la Villa” empresa privada urbana de pasajeros de Villa Carlos Paz: B2 (sol y rio – costa azul) B5 (playas de oro – costa azul) B6 (colinas – hospital – playa de oro) B7 (el pantanillo – hospital) y B9 (colinas – ACA). Servicio Diferencial Interurbano “Carcor” y “Fonobus” (Ciudad de Córdoba – Carlos Paz). Servicio Interurbano “Sarmiento”, “Trasporte Carlos Paz”, “Ciudad de Córdoba”. VER ANEXO II PRINCIPALES LINEAS DE TRASPORTE

En cuanto a infraestructura, Barrio Villa Domínguez tiene mayormente calles pavimentadas, alumbrado público, electricidad, sistema de tratamiento cloacal a través de cámara compacta, red de agua potable y espacios verdes.

El siguiente plano muestra la ubicación de la zona analizada, destacándose las avenidas que la rodean, el barrio en desarrollo, y espacios verdes. VER ANEXO III UBICACIÓN EN EL MAPA

Localización óptima

Ya determinado el lugar en el que se desarrollará el proyecto, siendo el mismo el que permite obtener máximas ganancias. Los factores determinantes de la ubicación de **“Catalina I”** son:

- Los costos de transporte de insumos y productos: dependen de la ubicación y la misma se encuentra en el centro de la ciudad de Carlos Paz con 3 vías de acceso muy importantes.
- La disponibilidad y costos relativos de los factores e insumos: en esta región es muy fácil conseguir estos factores ya que se encuentran varias sucursales de “Minetti” o “Merlino” disponibles.
- Los accesos a servicios (Luz, Agua, Gas, Internet, etc.) son muy cómodos debido al sector donde se encuentra el terreno.

4.3. PROYECCIONES

La idea de partida surge en una ubicación en “L” para aprovechar al máximo esta esquina y a su vez dejar espacio para una futura ampliación, aprovechando ese espacio hoy en estacionamiento para autos, ya que se localizan en el terreno locales comerciales y oficinas que requieren de un aparcamiento de uso diario. VER ANEXO IV UBICACIÓN SEGÚN MUNICIPALIDAD

Además se planean en el terreno local comerciales de mayores dimensiones sobre Calle San Martín, siendo la más transitada y a su vez sobre esa ala de la “L” se proyectaron las viviendas en los niveles superiores para aprovechar al máximo la rentabilidad del terreno.

Por otro lado, sobre calle Bruselas, se plantea también locales comerciales pero de menores dimensiones y en los niveles superiores se plantea dejar libre la otra ala de la “L” para una futura ampliación del edificio en cuanto a viviendas.

Sobre las dos calles (Bruselas y San Martín) justo encima de los locales y hacia las dos calles se proyectan oficinas que por sus amplias dimensiones pueden subdividirse con tabiques blandos (durlock) lo que aumenta todavía más su rentabilidad.

Se analizaron diferentes alternativas de inversión con sus respectivos flujos de fondos, calculando su periodo de recupero estimado y la tasa de rentabilidad.

DISTRIBUCION FISICA PLANIFICADA

PLANTA BAJA:

Sobre calle San Martin: 3 locales de 46.60 m² c/u.

Sobre calle Bruselas: 6 locales de 31.60 m² c/u.

Estacionamiento para 17 autos

VER ANEXO V PLANTA BAJA

PRIMER PISO:

Sobre calle San Martin: 3 oficinas de 40 m² c/u.

Sobre calle Bruselas: 3 oficinas de 49.00 m² c/u. (se pueden subdividir)

VER ANEXO VI PRIMER PISO

SEGUNDO Y TERCER PISO:

Sobre calle San Martin: 4 departamentos de 120,20 m² c/u (2 departamentos por piso, 2 en el segundo piso y 2 en el tercer piso)

VER ANEXO VII SEGUNDO Y TERCER PISO

Según ordenanza municipal n° 5388 las superficies mínimas son las siguientes:

Mono ambiente y oficinas: cuarenta metros cuadrados (40m²).

Tipologías de un dormitorio: cincuenta metros cuadrados (50m²).

Tipologías de dos dormitorios: sesenta y cinco metros cuadrados (65m²).

Tipologías de tres dormitorios: ochenta y cinco metros cuadrados (85m²).

Lo anterior está explicado en el Anexo II Capítulo 4 (Digesto Municipal).

VER ANEXO VIII ORDENANZA SUPERFICIES MINIMAS

RECEPCION DE LOS MATERIALES

La incorporación al centro de la materia prima se realizará por vía terrestre desde la calle principal.

Posteriormente los vehículos se ubicarán en patios específicos del predio e ingresarán por la calle trasera Av. Uruguay.

4.4. REQUERIMIENTOS DE MATERIALES

Tamaño óptimo.

El tamaño del proyecto se representa por la capacidad instalada y viene expresada en unidades de producción por año. El tamaño óptimo es aquel que asegura la más alta rentabilidad.

De acuerdo al segmento del mercado que se obtuvo mediante el estudio de mercado, se determina la cantidad de materiales para construir y así se podrá determinar el tamaño óptimo de “Catalina I”, se puede también basar tanto en la demanda presente y en la futura.

Para establecer el tamaño óptimo del proyecto analizamos los siguientes factores:

- La demanda: Un factor muy importante que determina las dimensiones del proyecto, la misma será absorbida por el gran crecimiento de la población de la ciudad de Villa Carlos Paz.
- Los suministros de insumos: Es muy importante abastecerse en cantidad y calidad de insumos siendo un aspecto clave en el proyecto, por lo que debemos verificar la disponibilidad de ellos en el mercado, las posibilidades de agotamiento de los insumos, cambios en los precios, etc. La constructora firmara un contrato con los proveedores para que no se produzca ningún faltante de materiales.
- Dependiendo del proyecto: Es necesario tener lugar disponible para almacenar las materias primas para que conserven su calidad y estén disponibles con facilidad. El depósito estará ubicado en lo que luego será el estacionamiento de “**Catalina I**”.

El metro cuadrado de construcción con “Vanguardia” a Marzo del 2015 es de \$7000, el mismo se distribuye de la siguiente forma:

Mano de Obra por m2	\$3000
Materiales por m2	\$4000

En este monto se incluye los gastos de materiales requeridos para la construcción y todo lo necesario para la finalización de obra, gastos administrativos y de comercialización.

A continuación listamos los algunos de los materiales necesarios para la construcción de **“Catalina I”** :

BASICOS	FUNDACION	AISLACIONES	MAMPOSTERIA	CARPETA	CARPINTERIA ALUMINIO	REVOQUES	REVESTIMIENTO	INSTALACIONES	EQUIPAMIENTO	VIARIOS
Agua	Pozo Fundación	Capa Aisladora Horizontal	Mampostería Cerámica	Carpeta de Nivelación	Colocación de Carpintería Aluminio	Revoque Grueso y Fino	Zócalo de Cerámica	Desagües	Matafuegos	Pintura
Energía de Obra	Columnas	Aislación Horizontal en Baños	Refuerzos Mampostería		Cortina de Enrollar	Yeso	Revestimiento Cerámica	Instalación Agua Fría y Caliente	Artefactos Iluminación	Vidrios y Espejos
Ayuda de Gremios	Vigas		Mampostería Ladrillo Visto		Ventana		Piso Cerámico	Tableros Medidores		Amueblamiento o Cocina
Baños Obreros					Puerta			Trabajos de Alimentación EPEC		
Excavación								Instalación Telefonía		
Contenedores								Instalación Cañería Gas		
Cerco Perimetral								Columna de Ventilación		
Cartel Obra								Provisión y Colocación de Grifería		
Relleno y compactación del terreno								Provisión y Colocación de Artefacto Gas		
Excavación de Pozo										
Retiro de Tierra										

4.5. TECNOLOGIA DISPONIBLE

Considerando el tamaño y el espacio que se necesita para construir **“Catalina I”** será necesario para los equipos que serán utilizados en el proyecto, que la tecnología permita realizar la producción que se pretende, la disponibilidad de repuestos en caso de rotura.

La constructora que contratamos para construir el edificio utiliza una de las mejores tecnologías existentes. Asimismo alquila las máquinas para la construcción a otra empresa de servicios, la misma es de confianza para los arquitectos y sus servicios son de última tecnología en el mercado de Córdoba.

MAQUINAS Y EQUIPOS

Detalle de maquinaria necesaria para la construcción:

La empresa Vanguardia alquila las máquinas para la construcción del edificio **“Catalina”** a otra empresa de servicios, la misma es de confianza para los arquitectos y sus servicios son de última tecnología en el mercado de Córdoba.

Equipos cantidad:

- ✓ Andamios 25 juegos
- ✓ Máquina excavadora tipo 320 12 días de trabajo
- ✓ Retroexcavadora CAT. 446 B, 102 HP, 8890 2 semanas
- ✓ Camiones Volteo por 12 días 5 camiones
- ✓ Revolvedora para concreto de 1 saco 8 3 meses
- ✓ 3 Revolvedora por 6 meses
- ✓ Vibrador para concreto 3 vibradores por 6 meses

La constructora “Vanguardia” contrata a “Baxim”, empresa que se encarga de construir con las últimas tecnologías en impermeabilización, revestimientos anticorrosivos, pisos industriales y fibras de refuerzo entre otros. Esta marca tiene como principios básicos ofrecer a sus clientes los más recientes avances en químicos para la construcción, con precios altamente competitivos y con una atención personalizada.

“Baxim” ofrece, por ejemplo, la prefabricación de baños, con sus instalaciones sanitarias, eléctricas, otros, y cocinas que se montan y van ensamblando con paredes prefabricadas que llamamos paneles, elevados con grúas rodantes en rieles, que forman obras de múltiples pisos para edificios de apartamentos u oficinas, etc.

4.6. RECURSOS HUMANOS

Realizamos una descripción de los recursos humanos que posee la compañía a la que le vamos a contratar su personal, alquilamos la mano de obra ya que cada constructora tiene su equipo de trabajo y el mismo ya los empleados están en blanco, cubiertos por la ART, otros.

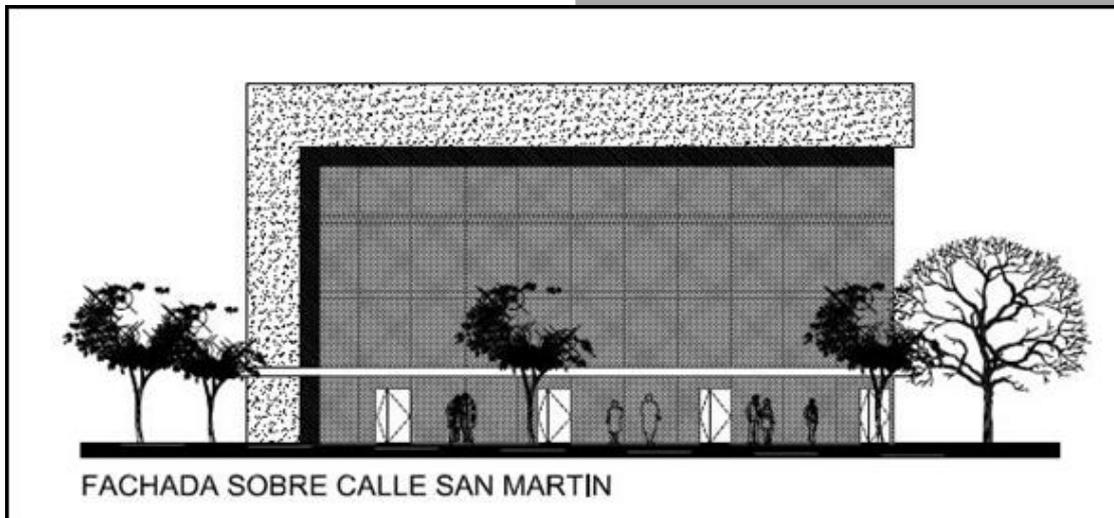
El grado capacitación de su personal es medio, los obreros están capacitados, pero no especializados en una área específica. Igualmente los mismos siempre son supervisados por dos o tres los maestros mayores de obra que los guían en su trabajo.

La capacitación que los empleados han recibido son cortas charlas que se realizan en la ART, como deben utilizar los materiales, las herramientas de trabajo, utilizar casco, otras. La constructora también organiza charlas de capacitación una vez al mes.

La plantilla del personal requerido será la siguiente según relevamiento realizado con la constructora:

- Un maestro mayor de obra, encargado de cumplir con los objetivos de los arquitectos y de la obra y de reformular en caso que se requieran modificaciones leves.
- Dos ayudantes del maestro mayor de obra, encargados de cumplir con lo que su jefe le indica y de acatar directivas del mismo.
- Un encargado de planta (por lo general el arquitecto) el cual deberá encargarse de la supervisión del personal y de aspectos administrativos
- Veinte obreros quienes deberá encargarse de la construcción propiamente dicha.

CAPITULO V



**ESTUDIO
ECONOMICO-FINANCIERO**

5.1. INTRODUCCION

La evaluación para analizar proyectos de inversión se basa normalmente en el análisis de los ingresos y gastos relacionados con el proyecto, teniendo en cuenta cuándo son efectivamente recibidos y entregados.

Para que un proyecto sea económicamente viable, debe ser financieramente sostenible, así como económicamente eficiente. Si un proyecto no es financieramente sostenible, los beneficios económicos no se harán realidad.

5.2. PROCEDIMIENTO

Todo proyecto de inversión genera efectos o impactos de naturaleza diversas, directos, indirectos, externos e intangibles.

No contemplar lo subjetivo o intangible presente en determinados impactos de una inversión puede alejar de la práctica la mejor recomendación para decidir, por lo que es conveniente intentar algún método que inserte lo cualitativo en lo cuantitativo.

“*Catalina I*” es una propuesta de acción técnico económica para resolver una necesidad utilizando un conjunto de recursos disponibles, los cuales pueden ser, recursos humanos, materiales y tecnológicos entre otros.

Tiene como objetivos aprovechar los recursos para mejorar las condiciones de vida de una comunidad, considerando la gran demanda que existe en la ciudad de Villa Carlos Paz tanto de locales como de departamentos, sumado al gran crecimiento de la misma. Comprende desde la intención o pensamiento de ejecutar el proyecto hasta el término o puesta en operación normal.

Un proyecto está formado por cuatro estudios principales, los cuales, para el caso de “*Catalina I*”, fueron realizados a lo largo de este trabajo y aquí se estaría realizando el último de ellos, los cuales se detallan a continuación:

PROYECTO			
ESTUDIO DE MERCADO	ESTUDIO TÉCNICO	ESTUDIO DE ORGANIZACIÓN	ESTUDIO ECONOMICO- FINANCIERO

EVALUACION DE PROYECTO

Para el proyecto “*Catalina I*” realizamos una evaluación multidisciplinaria en la cual intervienen muchos profesionales. Nos focalizaremos en la rentabilidad, que es lo que se espera medir para determinar si el proyecto es viable y por lo tanto si permite recuperar la inversión y obtener una rentabilidad durante el horizonte planeado, que en este caso es 2 años aproximadamente, de forma que se haga el mejor uso de los recursos. En la evaluación del proyecto se aportan elementos de juicio desde una perspectiva económica y financiera.

5. 3. PROYECTO DE INVERSIÓN PRIVADO

En este caso el fin del proyecto “*Catalina*” es lograr una rentabilidad económica financiera, de tal modo que permita recuperar la inversión de capital del inversionista, que en este caso en particular, toma la figura de “Fiduciante” del Fideicomiso Inmobiliario.

CLASIFICACION

Una clasificación de proyectos privados, se puede establecer en función al impacto en la empresa con la creación de nuevas unidades de negocios o empresas: este es el caso de “*Catalina I*” que se refiere a la creación de un nuevo producto o servicio, estos proyectos típicos tienen flujos de ingresos y costos, asimismo tienen una inversión que permita iniciar la producción del nuevo bien o servicio, evaluándose la rentabilidad del producto.

5.3.1. CICLO DE VIDA DE LOS PROYECTOS

PREINVERSION

Es la fase preliminar para la ejecución de un proyecto que permite, mediante elaboración de estudios, demostrar las bondades técnicas, económicas-financieras, institucionales y sociales de este, en caso de llevarse a cabo. En la etapa de preparación y evaluación de un proyecto, o etapa de pre inversión, se deben realizar estudios de mercado, técnicos, económicos y financieros, algunos de ellos ya realizados en los capítulos anteriores. Conviene abordarlos sucesivamente en orden, determinado por la cantidad y la calidad de la información disponible, por la profundidad del análisis realizado, y por el grado de confianza de los estudios mencionados.

FASES EN LA ETAPA DE PREINVERSION

La selección de los mejores proyectos de inversión, es decir, los de mayor bondad relativa y hacia los cuales debe destinarse preferentemente los recursos disponibles constituyen un proceso por fases.

Se entiende así las siguientes:

a) Generación y análisis de la idea del proyecto

La generación de una idea de proyecto de inversión surge como consecuencia de las necesidades insatisfechas, de políticas, de la existencia de otros proyectos en estudios o en ejecución, se requiere complementación mediante acciones en campos distintos, de políticas de acción institucional, de inventario de recursos naturales.

b) Estudio del nivel de perfil

Esta fase es la correspondiente a estudiar todos los antecedentes que permitan formar juicio respecto a la conveniencia y factibilidad técnico-económico de llevar a cabo la idea del proyecto. En la evaluación se deben determinar y

explicitar los beneficios y costos del proyecto para lo cual se requiere definir previa y precisamente la situación "sin proyecto", es decir, prever que sucederá en el horizonte de evaluación si no se ejecuta el proyecto.

c) Estudio de pre factibilidad

En esta fase se examinan en detalles las alternativas consideradas más convenientes, las que fueron determinadas en general en la fase anterior. Para la elaboración del informe de pre factibilidad del proyecto deben analizarse en detalle los aspectos identificados en la fase de perfil, especialmente los que inciden en la factibilidad y rentabilidad de las posibles alternativas. Entre estos aspectos sobresalen:

- El mercado
- La tecnología
- El tamaño y localización
- Las condiciones de orden institucional y legal

d) Estudio de Factibilidad

Esta última fase de aproximaciones sucesivas iniciadas en la pre inversión, se abordan los mismos puntos de la pre factibilidad. Además de profundizar el análisis el estudio de las variables que inciden en el proyecto, se minimiza la variación esperada de sus costos y beneficios. Para ello es primordial la participación de especialistas, además de disponer de información confiable.

De esta manera por sucesivas aproximaciones, se define el problema por resolver. En cada fase de estudios se requiere profundidad creciente, de modo de adquirir certidumbre respecto de la conveniencia del proyecto.

Otra ventaja del estudio por fases es la de permitir que al estudio mismo, se destine un mínimo de recursos. Esto es así porque, si una etapa se llega a la conclusión de que el proyecto no es viable técnica y económicamente, carece de sentido continuar con las siguientes. Por lo tanto se evitan gastos innecesarios.

5.3.2. ETAPAS DE INVERSIÓN

Esta etapa de un proyecto se inicia con los estudios definitivos y termina con la puesta en marcha. Sus fases son:

FINANCIAMIENTO:

Se refiere al conjunto de acciones, trámites y demás actividades destinadas a la obtención de los fondos necesarios para financiar a la inversión, en forma o proporción definida en el estudio de pre-inversión correspondiente.

En este caso se forma el fideicomiso inmobiliario con el dinero en efectivo aportado por el fiduciante.

ESTUDIO DEFINITIVOS:

Denominado también estudio de ingeniería, es el conjunto de estudios detallados para la construcción, montaje y puesta en marcha. Generalmente se refiere a estudios de diseño de ingeniería que se concretan en los planos de estructuras, planos de instalaciones eléctricas, planos de instalaciones sanitarias, etc., documentos elaborados por arquitectos e ingenieros civiles, eléctricos y sanitarios, que son requeridos para otorgar la licencia de construcción. Dichos estudios se realizan después de la fase de pre-inversión, en razón de su elevado costo y a que podrían resultar inservibles en caso de que el estudio salga factible, otra es que deben ser lo más actualizados posibles al momento de ser ejecutados. La etapa de estudios definitivos, no solo incluye aspectos técnicos del proyecto sino también actividades financieras, jurídicas y administrativas.

EJECUCIÓN Y MONTAJE:

Comprende al conjunto de actividades para la implementación de la nueva unidad de producción, tales como compra del terreno, la construcción física en sí, compra e instalación de maquinaria y equipos, instalaciones varias, contratación del personal, etc. Esta etapa consiste en llevar a ejecución o a la realidad el proyecto, el que hasta antes de ella, solo eran planteamientos teóricos.

PUESTA EN MARCHA:

Denominada también "Etapa De Prueba" consiste en el conjunto de actividades necesarias para determinar las deficiencias, defectos e imperfecciones de la instalación de la infraestructura de producción, a fin de realizar las correcciones del caso y poner "a punto" la empresa, para el inicio de su producción normal.

5.3.3. ETAPAS DE OPERACIÓN

Es la etapa en que el proyecto entra en producción, iniciándose la corriente de ingresos generados por la venta del bien o servicio resultado de las operaciones, los que deben cubrir satisfactoriamente a los costos y gastos en que sea necesario incurrir. Esta etapa se inicia cuando la empresa entra a producir hasta el momento en que termine la vida útil del proyecto, periodo en el que se hará el análisis evaluación de los resultados obtenidos.

La determinación de la vida útil de un proyecto puede determinarse por el periodo de obsolescencia del activo fijo más importante (ejemplo: maquinarias y equipo de procesamiento). Para efecto de evaluación económica y financiera, el horizonte o vida útil del proyecto más utilizado es la de 5 años de operativo, en casos excepcionales 10 años.

5.3.4 ETAPA DE EVALUACIÓN DE RESULTADOS

El proyecto es la acción o respuesta a un problema, es necesario verificar después de un tiempo razonable de su operación, que efectivamente el problema ha sido solucionado por la intervención del proyecto. De no ser así, se requiere introducir las medidas correctivas pertinentes. La evaluación de resultados cierra el ciclo, preguntándose por los efectos de la última etapa a la luz de lo que inicio el proceso. La evaluación de resultados tiene por lo menos dos objetivos importantes:

- Evaluar el impacto real del proyecto (empleo, divisas y descentralización), ya entrando en operación, para sugerir las acciones correctivas que se estimen convenientes.

- Asimilar la experiencia para enriquecer el nivel de conocimientos y capacidad para mejorar los proyectos futuros.

5.4. CRITERIOS O METODOS

Las matemáticas financieras a través de su concepto de interés, que no es otra cosa que el valor del dinero en el tiempo, proporciona los conceptos para definir los criterios que servirán de base para tomar decisiones sobre nuevos productos, mercados, clientes, etc., los cuales se constituyen en proyectos o estrategias que toda empresa debe realizar para sobrevivir en una economía de mercado.

A continuación detallamos los criterios más relevantes:

- **VALOR PRESENTO NETO (VPN)**

El Valor Presente Neto o Valor Actual Neto, es el método más conocido a la hora de evaluar proyectos de inversión a largo plazo. Este permite determinar si una inversión cumple con el objetivo financiero: MAXIMIZAR la inversión.

Mide la rentabilidad deseada después de recuperar toda la inversión.

Se calcula el valor actual de todos los flujos futuros de caja proyectados a partir del primer periodo de operación, y le resta la inversión total expresada en el momento cero.

METODO DEL VALOR PRESENTE NETO

(VPN) ó (VAN)

$$VAN = \sum_{t=0}^n \frac{(Bt - Ct)}{(1+r)^t}$$

$$VAN = \sum_{t=0}^n \frac{BNt}{(1+r)^t}$$

Bj: Beneficio del periodo

Cj: Costo del periodo

t: Periodo

n: Vida útil del proyecto

r: tasa de descuento

Situaciones que se pueden plantear:

- a) Si el VAN $> 0 \Rightarrow$ Se Acepta
- b) Si el VAN $< 0 \Rightarrow$ Se Rechaza
- c) Si el VAN $= 0 \Rightarrow$ Indiferente

Si es mayor que cero (positivo) mostrará cuanto se gana con el proyecto después de recuperar la inversión, por sobre la tasa que se exigía de retorno al proyecto; significa que el valor de la inversión tendrá un incremento equivalente al monto del Valor Presente Neto.

Si es menor a cero (negativo) mostrará el monto que falta para ganar la tasa que se deseaba obtener después de recuperada la inversión; quiere decir que los inversores reducirán su riqueza en el valor que arroje el VPN.

Si el resultado es igual a Cero significa que el proyecto reporta exactamente la tasa que se quería obtener después de recuperar el capital invertido; la inversión no se modificará en su monto.

Es importante destacar que por un lado el método del valor presente neto tiene cuenta el concepto de “EL VALOR DEL DINERO EN EL TIEMPO”, concepto muy importante en las finanzas y en un proyecto de inversión. El mismo hace referencia al valor o al poder adquisitivo de una unidad de dinero hoy con respecto del valor de una unidad de dinero en el futuro. Este método al trabajar con flujos de fondos descontados a partir del momento uno (ya que en el momento cero donde parte la inversión inicial no se descuenta al realizarse en el momento actual) está haciendo uso de este concepto.

Y por el otro que tiene en cuenta el riesgo del proyecto ya que el cálculo utiliza la tasa de rendimiento de los inversionistas que lo definen de acuerdo al riesgo que están dispuestos a sufrir.

- **TASA INTERNA DE RETORNO (TIR)**

La tasa interna de retorno o tasa interna de rentabilidad de una inversión, es el promedio de los rendimientos futuros esperados en dicha inversión, esto implica el supuesto de una oportunidad para reinvertir.

Mide la rentabilidad como tasa.

Además se puede decir que la tasa de descuento hace al valor actual neto o valor presente neto es igual a cero.

Tasa de Costo = Tasa de Descuento = K

MÉTODO DE LA TASA INTERNA DE RETORNO

$$TIR \Leftrightarrow VPN = \sum_{t=0}^n \frac{(B_t - C_t)}{(1+r)^t} = 0$$

$$TIR \Leftrightarrow VPN = \sum_{t=0}^n \frac{B_{Nt}}{(1+r)^t} = 0$$

B_j: Beneficio del periodo

C_j: Costo del periodo

B_{Nt}: Beneficio Neto del periodo

i: Periodo

n: Vida útil del proyecto

r: tasa de descuento

Situaciones que se pueden plantear:

- a) Si la TIR > Tasa de Costo \Leftrightarrow Se Acepta
- b) Si la TIR < Tasa de Costo \Leftrightarrow Se Rechaza
- c) Si la TIR = Tasa de Costo \Leftrightarrow Indiferente

Si TIR es mayor a Tasa de Costo, Se Acepta (por lo que es recomendable la inversión).

Si TIR es menor a Tasa de Costo, Se Rechaza

Si TIR es igual a Tasa de Costo, Es Indiferente

El método de la Tasa Interna de Retorno es otro método de valuación de proyectos que utiliza el concepto de valor de dinero en el tiempo, pero no me determina de manera explícita cuanto será las ganancias del inversor, sabemos que cuanto mayor sea la TIR mayor será la rentabilidad pero no sabemos cuánto. Presenta la desventaja en la dificultad en su cálculo aunque actualmente con las hojas de cálculo se facilita la tarea y hay que tener en cuenta que proyectos que tengan desembolsos durante la vida del proyecto además de la inversión inicial puede dar como resultado más de una TIR lo que da una inconsistencia matemática.

- **RAZON BENEFICIO / COSTO (B/C)**

La relación costo – beneficio compara el valor actual de los beneficios proyectados con el valor actual de los costos, incluida la inversión.

El método lleva a la misma regla de decisión del VAN, ya que cuando este es cero, la relación costo – beneficio será igual a 1.

MÉTODO DEL BENEFICIO / COSTO

$$B/C = \frac{\sum_{t=0}^n \frac{B_t}{(1+i)^t}}{\sum_{t=0}^n \frac{C_t}{(1+i)^t}}$$

Situaciones que se pueden plantear:

- a) Si la $B/C > 1 \Rightarrow$ Se Acepta
- b) Si la $B/C < 1 \Rightarrow$ Se Rechaza
- c) Si la $B/C = 1 \Rightarrow$ Indiferente

Si el VAN es mayor que cero, la relación beneficio – costo será mayor a 1; El flujo de beneficios supera al de los costos.

Si el VAN es negativo, la relación será menor que uno.

Este método no aporta ninguna información importante que merezca ser considerada.

Este método pretende determinar la conveniencia de llevar a cabo un proyecto de inversión mediante la valoración de todos los beneficios y costos derivados del mismo. Es una técnica que es de mucha utilidad en el área pública principalmente para proyectos del gobierno y de obras públicas, no dejando también de ser útil en proyectos privados prestando atención a la importancia de sus consecuencias sociales y económicas.

Además es método complementario ya que se usa conjuntamente con el método de valor actual neto.

RELACIÓN ENTRE EL VAN Y EL B/C

- a) Si el VAN es mayor a cero el B/C es mayor a 1
- b) Si el VAN es menor a cero el B/C es menor a 1
- c) Si el VAN es igual a cero el B/C es igual a 1

- **PERIODO DE RECUPACION DEL CAPITAL**

El periodo de recuperación del capital o de la inversión se utiliza para evaluar el proyecto y tiene por objetivo medir en cuanto tiempo se recupera la inversión, incluyendo el costo de capital involucrado.

MÉTODO DEL PERIODO DE RECUPERACIÓN DEL CAPITAL

$$PRC \Rightarrow r+f$$

$$PRC \Rightarrow r + \frac{FNC_0 - FNC_r^*}{FNC_{r+1} \cdot V^{r+1}}$$

r : número de periodos enteros donde la suma de los flujos netos actualizados no supera la inversión inicial.

f : fracción de periodo necesario para cubrir la inversión inicial.

$FNCr^{*+}$ es la suma de los flujos netos actualizados, que no superen la $r+1$

inversión inicial.

$FNC r+1.V$: flujo neto de caja correspondiente al periodo entero siguiente ($r+1$)

Situaciones que se pueden plantear:

- a) Si el $PRC < n \Rightarrow$ Se Acepta
- b) Si el $PRC > n \Rightarrow$ Se Rechaza
- c) Si el $PRC = n \Rightarrow$ Indiferente

Se realiza un cálculo de periodo de la recuperación de la inversión donde con este indicador se podrá determinar en qué momento voy a recuperar la inversión.

n = horizonte económico

Este método a diferencia del VAN y la TIR no tiene en cuenta el valor del dinero en el tiempo, es decir que no tiene en cuenta en su cálculo el momento en que se produce la salida o entrada de dinero y por lo tanto no tiene en cuenta su diversos valores al realizarse en periodos diferentes. Este método ignora la posibilidad de que el proyecto pueda tener pérdidas después de superado el proyecto, por lo que es una herramienta no segura para los proyectos de periodos prolongados. Si bien tiene estas desventajas este método es fácil de calcular y aplicar y nos da una medición de la liquidez del proyecto o de la velocidad con que el dinero invertido es reembolsado.

RELACIONES ENTRE LOS CRITERIOS

- 1) El proyecto privado se aprueba cuando:

- VPN mayor que cero
- TIR mayor que tasa descuento
- B/C mayor que uno
- PRC menor que n

2) El proyecto privado se rechaza cuando:

- VPN menor que cero
- TIR menor que tasa descuento
- B/C menor que uno
- PRC mayor que n

3) El proyecto privado es indiferente cuando:

- VPN igual que cero
- TIR igual que tasa descuento
- B/C igual que uno
- PRC igual que n

En el caso que se presenten las siguientes situaciones será conveniente aplicar los criterios o métodos adecuados.

- Inseguridad Económica: Conviene utilizar el del Valor Presente Neto y el Periodo de Recuperación del Capital
- Estabilidad Económica: Conviene aplicar el método de la TIR

5.5. FUENTES DE FINANCIAMIENTO DE UN PROYECTO PRIVADO

La fuente es el Capital aportado por socios inversionistas, se crea un fidecomiso para la construcción del mismo, el que financia en este caso es el fiduciante.

RELACION ENTRE FINANCIAMIENTO Y RENTABILIDAD

Rentabilidad es el retorno promedio anual de una inversión
Financiamiento es la satisfacción de los requerimientos de fondos que va demandando cada etapa de ejecución del proyecto.

El proyecto de inversión para el caso de “Catalina I” es del tipo:

- Privado, ya que parte del principio de que la empresa persigue el propósito de lucro y desea ganar más de lo que le cuesta conseguir el capital necesario.
- Nuevo, se construye un edificio en pozo en un terreno virgen de la ciudad de Villa Carlos Paz.

En este proyecto de inversión los ingresos directos se obtienen por la venta de departamentos, oficinas y locales comerciales. Se estima que los mismos se vendan mientras el edificio se está construyendo (inversión en pozo). El periodo de construcción será de 2 años, equivalente a 8 trimestres.

INVERSION EN POZO

Comprar en pozo significa obtener un departamento, previo a su construcción. Quienes invierten, obtienen sus departamentos al costo, logrando mayor ganancia.

El fideicomiso es una de las opciones más utilizadas a la hora de comprar un departamento del pozo. Se trata de una herramienta con muchos beneficios para el comprador.

Para empezar, cuando se compra a través de un fideicomiso, el dinero invertido automáticamente se guarda en una cuenta a la cual solo tiene acceso el administrador fiduciario, quién solo puede autorizar pagos contra facturas emitidas

por compra de bienes o servicios. De esta manera, el sistema le brinda mucha protección al comprador, ya que además, le permite el 100% de la información acerca del desarrollo inmobiliario. El beneficiario es parte del proyecto y se mantiene siempre al tanto del mismo, a través de su administrador.

En este caso la constructora “Vanguardia” ofrecerá el proyecto “Catalina I” a un precio excepcional, ya que el valor del metro cuadrado va a ser entre un 10% y un 15% más bajo que los de entrega inmediata.

5.6 FLUJOS DE CAJA DEL PROYECTO “CATALINA I”

FLUJO EFECTIVO POYECTADO

El flujo de efectivo proyectado es una herramienta que nos va a permitir visualizar los diferentes momentos en los que se realiza un ingreso o egreso de efectivo en el edificio “*Catalina I*” durante la vida económica del proyecto.

En este caso se realizó el flujo para un periodo de 24 meses, en los cuales se pretende desarrollar la construcción del edificio, la venta del edificio y la entrega del mismo a los diferentes clientes que opten por comprar. Los dos años en los que demora la construcción en Pozo de “*Catalina I*” se dividirá en el flujo en 4 trimestres por año.

En este caso por el tipo de proyecto a desarrollar, se presenta la situación que en los primeros meses la mayoría de movimientos en los flujos de efectivo son egresos, ya que la tendencia de los mismos es puramente inversión.

Las actividades que generan la mayor cantidad de inversión inicial son las siguientes:

- Compra del terreno
- Gastos Previos a la puesta en marcha
- Fundación de cimientos.

A continuación se desarrollan los conceptos que forman parte del flujo de fondos del proyecto de inversión, comenzando por los ingresos y luego por los egresos.

INGRESOS POR VENTAS

El precio de venta de los locales y oficinas por m² es de \$10.000. El precio de los departamentos es de \$13000 por m², que se entregaran con cocina, alacenas, calefón, baño con bajo mesada y mampara y habitaciones con placares.

A continuación detallamos la proyección de ventas por trimestre de cada tipo de construcción:

a- Ingresos por ventas de locales

Disponemos de tres locales en planta baja de 46,6 m2, su precio de venta será de \$466.000 cada uno. Se estima que podrán venderse dos el primer trimestre del primer año y uno el segundo trimestre del segundo año.

Además el edificio cuenta con 6 locales de 31,26 m2 a \$312.600 cada uno, también en Planta Baja. Se proyecta que en el primer trimestre del primer año se venderá uno, dos en el tercer trimestre y uno en el cuarto. Asimismo en el segundo año se proyecta uno en el primer trimestre y otro más en el tercero.

El siguiente cuadro refleja la distribución de las ventas de los locales comerciales:

AÑO	VENTAS LOCALES								TOTAL
	1er Año				2do Año				
TRIMESTRE	1er	2do	3er	4to	1er	2do	3er	4to	-
3 de 46,60 m2	\$ 930.000					\$ 466.000			\$ 1.396.000
6 de 31,25 m2	\$ 312.600		\$ 625.200	\$ 312.600	\$ 312.600		\$ 312.600		\$ 1.875.600
TOTAL	\$ 1.242.600		\$ 625.200	\$ 312.600	\$ 312.600	\$ 466.000	\$ 312.600		\$ 3.271.600

b- Ingresos por ventas de oficinas

“Catalina I” cuenta con tres oficinas comerciales de 40 m2, las mismas tienen un costo de \$400.000 cada una y se estima la venta de una en el tercer trimestre del primer año, otra en el los primeros tres meses del segundo año y la ultima en el segundo trimestre de ese mismo año.

Sobre calle Bruselas se construirán otras tres oficinas de 49 m2, proyectando vender dos en el tercer trimestre del segundo año y la restante en el último trimestre del mismo año a \$490.000 cada una.

El siguiente cuadro refleja la distribución de las ventas de las oficinas:

VENTAS OFICINAS									
AÑO	1er Año				2do Año				TOTAL
TRIMESTRE	1er	2do	3er	4to	1er	2do	3er	4to	-
3 de 40 m2	\$ 400.000				\$ 400.000	\$ 400.000			\$ 1.200.000
3 de 49 m2							\$ 980.000	\$ 490.000	\$ 1.470.000
TOTAL	\$ 400.000				\$ 400.000	\$ 400.000	\$ 980.000	\$ 490.000	\$ 2.670.000

c- Ingresos por ventas de departamentos

Los departamentos de “Catalina I” se ubican en el tercer y cuarto piso. En cada uno de ellos se construirán dos departamentos de 120,20 m2 de dos habitaciones a un precio de venta a \$1.562.600 cada uno.

La proyección de ventas será un departamento en el primer trimestre del primer año, dos en el tercer trimestre del mismo año y el último en el primer trimestre del segundo año.

VENTAS DEPARTAMENTOS									
AÑO	1er Año				2do Año				TOTAL
TRIMESTRE	1er	2do	3er	4to	1er	2do	3er	4to	-
3er y 4to piso	\$ 1.562.600		\$ 3.125.200		\$ 1.562.600				\$ 6.250.400
TOTAL									

TOTAL INGRESOS

LOCALES	\$3.271.600
OFICINAS	\$2.670.000
DEPARTAMENTOS	\$6.250.400
TOTAL INGRESOS	\$12.192.000

EGRESOS

Los egresos incluyen los gastos y las inversiones. El gasto es aquella partida contable que aumenta las pérdidas o disminuye el beneficio, y siempre supone un desembolso financiero, ya sea movimiento de caja o bancario.

Los costos de inversión son los que se realizan en la puesta en marcha del

proyecto. La mayoría de las veces van en el momento 0 de la línea de tiempo, al inicio siempre con signo negativo, ya que es una salida de dinero sin la contrapartida que es el ingreso, se detallan a continuación:

a) Terreno:

El costo del terreno es de \$752.570. Este monto se calcula un 10% del costo de la construcción. El costo de la construcción por m² es de \$7000 que incluye mano de obra, materiales, gastos administrativos y gastos de comercialización.

b) Derecho de la construcción:

Derecho a construcción y aprobación de planos y permisos: \$20.000

c) Valor fundación del pozo de cimentación:

Abarca la realización de las fundaciones y los cimientos para comenzar a construir el edificio, que si bien son partes estructurales que no lucen en el edificio es un aspecto muy importante para la sustentación y posterior comportamiento para las diversas solicitudes.

El costo es de \$903.084, valor que se calcula del 12% de la construcción.

d) Gastos de honorarios:

El costo es de \$376.285. Este monto incluye el honorario del arquitecto, el diseño del anteproyecto, el diseño del proyecto y el aporte al colegio de arquitectos. El monto lo calculamos del 5% sobre el costo total de la construcción.

e) Costo de la construcción:

El costo de la construcción por m² es de \$7000 que incluye el costo del capital del trabajo, es decir, aquel necesario para iniciar la actividad, lo que incluye la mano de obra, materiales, gastos administrativos y gastos de comercialización.

El monto total de metros cuadrados a construir son 1075,1 mts. dando un costo de construcción igual a \$ 7.525.700.

f) Gastos inmobiliarios por la venta de cada propiedad:

Los mismos se calculan del 3% de los Ingresos totales por ventas, los cuales son de \$1.219.2000, determinando un gasto inmobiliario de \$365.760.

g) Impuestos:

Son erogaciones cuyo destino es el Estado recaudador en sus diferentes niveles de jurisdicción, nacional, provincial o municipal. El análisis profundo de los impuestos se realizó en el capítulo número 1 en donde desarrollamos los impuestos más significativos y justificamos la no inclusión del impuesto a las ganancias en el flujo de fondos.

Un concepto a tener en cuenta en todo flujo de fondos son las amortizaciones de los bienes. Nuestra legislación prevee un coeficiente aplicable sobre su costo del 2% anual, lo que equivale una vida útil probable de 50 años como regla general. Pero en el caso de este fideicomiso Los bienes de uso no son propios, sino que toda herramienta y máquina a utilizar en la construcción son alquiladas, por lo que este gasto que no es una erogación propiamente dicha pero implica pérdida de valor no la tendremos en cuenta.

FLUJO DE FONDOS

FLUJO DE FONDOS PROYECTO DE INVERSIÓN

	PERIODOS EN TRIMESTRES								
		1er Trimestre	2do Trimestre	3er Trimestre	4to Trimestre	1er Trimestre	2do Trimestre	3er Trimestre	4to Trimestre
	0	1	2	3	4	5	6	7	8
INGRESOS									
Ingresos por venta de Locales		1.242.600		625.200	312.600	312.600	466.000	312.600	
Ingresos por venta de Oficinas		400.000				400.000	400.000	980.000	490.000
Ingresos por venta de Departamentos		1.562.600		3.125.200		1.562.600			
TOTAL INGRESOS		3.205.200	0	3.750.400	312.600	2.275.200	866.000	1.292.600	490.000
EGRESOS									
Terreno	-752.570								
Derecho construccion	-20.000								
Valor Fundacion Pozo	-903.084								
Gasto Honorarios	-376.285								
Gastos Previos a la puesta en marcha									
Costo de la Construccion		-940.713	-940.713	-940.713	-940.713	-940.713	-940.713	-940.713	-940.713
Gastos inmobiliarios	-365.760								
TOTAL EGRESOS	-2.417.699	-940.713	-940.713	-940.713	-940.713	-940.713	-940.713	-940.713	-940.713
Utilidad antes del Impuesto									
Impuesto a las utilidades (a las ganancias)*									
Flujo de Fondos desp del impuesto	\$ (2.417.699,00)	\$ (940.712,50)	\$ (940.712,50)	\$ (940.712,50)	\$ (940.712,50)	\$ (940.712,50)	\$ (940.712,50)	\$ (940.712,50)	\$ (940.712,50)
Flujo de Fondos Netos operativos	\$ (2.417.699,00)	\$ 2.264.487,50	\$ (940.712,50)	\$ 2.809.687,50	\$ (628.112,50)	\$ 1.334.487,50	\$ (74.712,50)	\$ 351.887,50	\$ (450.712,50)
Nuevos Flujos de Fondos Ajustados (Positivos)	\$ (2.417.699,00)	\$ 1.356.719,24	\$ -	\$ 2.203.571,83	\$ -	\$ 1.182.258,79	\$ -	\$ -	\$ -
Saldo actualizados (FF Ajustados)	\$ (2.417.699,00)	\$ 1.263.359,86	\$ -	\$ 1.779.256,17	\$ -	\$ 827.747,73	\$ -	\$ -	\$ -
Saldo actualizados Acum. (FF. Ajustados)	\$ (2.417.699,00)	\$ (1.154.339,14)	\$ (1.154.339,14)	\$ 624.917,03	\$ 624.917,03	\$ 1.452.664,76	\$ 1.452.664,76	\$ 1.452.664,76	\$ 1.452.664,76

n= 8 trimestres
r = 33% Anual
r = 7,39% Trimestral

VAN (Con FF Ajustados)=	\$1.452.664,76
TIR (Con FF Ajustados) =	29% Trimestral
B/C	1,19
PERIODO DE RECUPERO (con FF Ajustados)=	2,71 Trimestres

* el analisis del la no inclusion del impuesto a las ganancias en el flujo de fondos se encuentra fundamentado en el capitulo nº1

5.6.1 ANALISIS EL FLUJO DE FONDOS

Previo al análisis de los valores que surgen del cuadro del flujo de fondos definiremos un concepto importante, ya que es el determinante de las decisiones a tomar por parte de los inversionistas, la misma es “la tasa de rendimiento requerida.”

5.6.1.1 Tasa de rendimiento requerida por los inversionistas:

El rendimiento requerido de una inversión está relacionado en forma directa con el riesgo, es decir a mayor riesgo siempre se exigirá una mayor rentabilidad. Por lo que si yo tengo dos inversiones con igual rendimiento se preferirá la de menor riesgo y a la inversa, si tenemos dos inversiones con igual riesgo elegiremos la de mayor rendimiento.

Este riesgo que determinará lo requerido por el inversionista puede derivar de factores que solo afecten a este proyecto o pueden derivar de factores que afecten a toda la economía en general, es decir que influyan en mayor o menor grado en todas las inversiones.

Para los fiduciantes de este proyecto de inversión esta tasa de rendimiento será del 33% anual. Tasa que también se la puede denominar tasa de costo de capital o costo de oportunidad. Para la elección de esta tasa tuvieron en cuenta la inflación, el riesgo y la tasa real de la economía.

5.6.1.2 Análisis de los criterios.

Al calcular los flujos de fondos se identifican en distintos periodos flujos negativos, tales como en el 2do trimestre, el 4to, 6to y finalmente en el 8vo trimestre; por lo que se procedió a ajustar los flujos negativos utilizando el método del medio periodo, el cual consiste en actualizar los flujos negativos por medio periodo y se lo resta al periodo inmediatamente anterior, comenzando por el último periodo hasta llegar el periodo inicial.

A continuación se expone el detalle del ajuste de los Flujos de Fondos a través del método mencionado:

CÁLCULO DE FLUJO DE FONDOS POSITIVOS (CON MÉTODO DE MEDIO PERIODO)

Periodo	0	1	2	3	4	5	6	7	8
Flujo de Fondos Netos operativos	\$ (2.417.699,00)	\$ 2.264.487,50	\$ (940.712,50)	\$ 2.809.687,50	\$ (628.112,50)	\$ 1.334.487,50	\$ (74.712,50)	\$ 351.887,50	\$ (450.712,50)
								\$ -83.040,81	
Flujos Negativos Actualizados Medio Periodo		\$ (907.768,26)		\$ (606.115,67)		\$ (152.228,71)	\$ (80.132,68)	\$ (434.928,31)	

Periodo	0	1	2	3	4	5	6	7	8
absorvo el flujo 8	\$ (2.417.699,00)	\$ 2.264.487,50	\$ (940.712,50)	\$ 2.809.687,50	\$ (628.112,50)	\$ 1.334.487,50	\$ (74.712,50)	\$ (83.040,81)	\$ -
absorvo el flujo 7	\$ (2.417.699,00)	\$ 2.264.487,50	\$ (940.712,50)	\$ 2.809.687,50	\$ (628.112,50)	\$ 1.334.487,50	\$ (154.845,18)	\$ -	\$ -
absorvo el flujo 6	\$ (2.417.699,00)	\$ 2.264.487,50	\$ (940.712,50)	\$ 2.809.687,50	\$ (628.112,50)	\$ 1.182.258,79	\$ -	\$ -	\$ -
flujo 5 positivo	\$ (2.417.699,00)	\$ 2.264.487,50	\$ (940.712,50)	\$ 2.809.687,50	\$ (628.112,50)	\$ 1.182.258,79	\$ -	\$ -	\$ -
absorvo el flujo 4	\$ (2.417.699,00)	\$ 2.264.487,50	\$ (940.712,50)	\$ 2.203.571,83	\$ -	\$ 1.182.258,79	\$ -	\$ -	\$ -
flujo 3 positivo	\$ (2.417.699,00)	\$ 2.264.487,50	\$ (940.712,50)	\$ 2.203.571,83	\$ -	\$ 1.182.258,79	\$ -	\$ -	\$ -
absorvo el flujo 2	\$ (2.417.699,00)	\$ 1.356.719,24	\$ -	\$ 2.203.571,83	\$ -	\$ 1.182.258,79	\$ -	\$ -	\$ -
flujo 1 positivo	\$ (2.417.699,00)	\$ 1.356.719,24	\$ -	\$ 2.203.571,83	\$ -	\$ 1.182.258,79	\$ -	\$ -	\$ -

Valor Presente Neto (VPN o VAN):

Seguidamente se presenta el detalle del cálculo del VAN:

Desarrollo de fórmula VAN (con FF Ajustados):					
- \$ 2.417.699,00	+ $\frac{\$ 1.356.719,24}{(1+0,0739)^1}$	+ $\frac{\$ 0,00}{(1+0,0739)^2}$	+ $\frac{\$ 2.203.571,83}{(1+0,0739)^3}$	+ $\frac{0,00}{(1+0,0739)^4}$	
VAN =					\$ 1.452.664,76
	+ $\frac{\$ 1.182.258,79}{(1+0,0739)^5}$	+ $\frac{\$ 0,00}{(1+0,0739)^6}$	+ $\frac{\$ 0,00}{(1+0,0739)^7}$	+ $\frac{\$ 0,00}{(1+0,0739)^8}$	

El valor que arroja el VAN es de \$1.452.664,76 .

Este valor surge de la diferencia entre el valor actual de los flujos de fondos efectivos generado y su costo inicial, es decir que muestra la diferencia entre el valor de mercado de la inversión y su costo, midiendo la contribución que hace el proyecto a los inversionistas

El valor que obtuvimos es estimativo pues no se puede observar normalmente en el mercado.

Su monto mayor a cero nos está indicando que se recupera la inversión inicial, que el proyecto es rentable produciendo ganancias por encima de la rentabilidad exigida por los fiduciarios del 33% anual, decimos entonces que este proyecto crea valor. Y además que los inversionistas van a obtener \$1.452.664,76 que la inversión alternativa (utilizando la misma tasa de rendimiento).

En el caso que ese valor hubiese sido igual a cero significaría que la rentabilidad del proyecto sería la misma que si colocamos los fondos invertidos en el fideicomiso en el mercado con un interés equivalente a la tasa de rendimiento.

Es importante destacar que ese método tiene en cuenta el valor del dinero en el tiempo ya que trabaja con flujos de fondos descontados, (salvo el desembolso inicial que no se actualiza ya que se genera en el momento actual) que tiene en cuenta el riesgo del proyecto reflejada en la tasa de rendimiento requerida por los fiduciantes, y que tiene en cuenta el costo de oportunidad del dinero o costo de capital en su tasa r .

Tasa interna de retorno (TIR):

A continuación se expone el detalle del Cálculo de la TIR:

Desarrollo de fórmula TIR (con FF ajustados):					
-\$ 2.417.699,00	+	$\frac{\$ 1.356.719,24}{(1+r)^1}$	+	$\frac{\$ 0,00}{(1+r)^2}$	+
0 =	-----				=
		$\frac{\$ 1.182.258,79}{(1+r)^5}$	+	$\frac{\$ 0,00}{(1+r)^6}$	+
			+	$\frac{\$ 0,00}{(1+r)^7}$	+
				$\frac{\$ 0,00}{(1+r)^8}$	=
					29% Trim.

El valor que arroja el TIR es de 29% Trimestral.

Esta tasa está representando el rendimiento de un proyecto de inversión siendo la tasa de rendimiento que iguala la inversión inicial con los flujos de fondos netos futuros, es decir es la tasa de descuento que hace el valor actual neto igual a cero.

La tasa que nos da el proyecto de inversión es mayor que la tasa de rendimiento por lo que se acepta el proyecto de inversión, cuya razón es que el proyecto da una rentabilidad mayor a la rentabilidad mínima requerida 33% Anual (siendo la tasa equivalente 7,39 % Trimestral) ya que de esta manera el valor actual neto será positivo.

Al igual que el método del VAN tiene en cuenta el valor del dinero en el tiempo, pero no refleja, como lo hace este último, la contribución económica para los inversionistas.

Hay que tener en cuenta que puede haber más de un valor como el que obtuvimos, es decir tener más de una TIR, si los flujos de fondos no son convencionales, es decir cuando existen flujos menores a cero intermedios. A esto lo podemos señalar como una característica desfavorable para los análisis, la cual ha sido salvada utilizando el método de Medio Periodo

Periodo de recupero:

A continuación se expone el detalle del cálculo del Periodo de Recupero

		FF Actualizados	FF Actualizados Acumulados
Inversion Inicial	\$ 2.417.699		
FF Ajustados Actualizados 1º Trim.	$\frac{\$ 1.334.487,50}{(1+0,0739)^1}$	= \$ 1.263.359,86	\$ -
FF Ajustados Actualizados 2º Trim.	$\frac{\$ 0,00}{(1+0,0739)^2}$	= 0	\$ 1.263.359,86
FF Ajustados Actualizados 3º Trim.	$\frac{\$ 351.887,50}{(1+0,0739)^3}$	= \$ 1.779.256,17	\$ 3.042.616,03 → Supera la Inversión Inicial

$$r = 2 = \$1.263.359,86 + \$ 0 < \$2.417.699$$

$$PR = 2 + \frac{\frac{\$ 1.334.487,50}{(1+0,0739)^1} + \frac{\$ 0,00}{(1+0,0739)^2}}{\frac{\$ 351.887,50}{(1+0,0739)^3}} = 2,71 \text{ Trimestres}$$

El valor que arroja el cálculo del Periodo de Recupero es de 2,71 trimestres, es decir al segundo trimestre y 64 días.

En todo proyecto del cual se espera que sea rentable se tiene como objetivo la recuperación de la inversión, por lo que el tiempo que tarda en recuperarse ese dinero invertido se vuelve importante, debido que con esto se podrá ver cuán rentable es el proyecto y que tan riesgoso será llevarlo a cabo. Ya que cuanto más corto sea el periodo de recuperación menos riesgos será el proyecto, cuanto más se aleje el tiempo serán mayores las incertidumbres.

Esta información la obtenemos a través del Periodo de Recupero, que me informa sobre el tiempo requerido para que los fiduciantes recuperen la inversión inicial del proyecto, que se calcula a partir de la entrada de efectivo.

En este proyecto se está recuperando la inversión a partir del SEGUNDO TRIMESTRE Y 64 DIAS, dando un proyecto con poco riesgo en cuanto a la recuperación de lo invertido.

Es importante tener en cuenta que este método no considera el valor del dinero en el tiempo ya que suma los montos de los flujos de fondos sin importar que estuviesen ubicados en periodos distintos. Tampoco permite determinar la rentabilidad, sin embargo su cálculo e interpretación sencilla lo convierte en una herramienta que los inversionistas tienen en cuenta al momento de tomar decisiones.

Beneficio/Costo:

Se expone a continuación el detalle correspondiente al cálculo del Beneficio/Costo

Desarrollo de fórmula Beneficio/ Costo:				
$\frac{\$ 3.205.200,00}{(1+0,0739)^1}$	+	$\frac{\$ 0,00}{(1+0,0739)^2}$	+	$\frac{\$ 3.750.400,00}{(1+0,0739)^3}$
				+
				$\frac{312600,00}{(1+0,0739)^4}$
+	$\frac{\$ 2.275.200,00}{(1+0,0739)^5}$	+	$\frac{\$ 866.000,00}{(1+0,0739)^6}$	+
				$\frac{\$ 1.292.600,00}{(1+0,0739)^7}$
				+
				$\frac{\$ 490.000,00}{(1+0,0739)^8}$
B/C =	_____			= 1,19
	$\frac{\$ 2.417.699,00}{(1+0,0739)^1}$	+	$\frac{\$ 940.712,50}{(1+0,0739)^2}$	+
			$\frac{\$ 940.712,50}{(1+0,0739)^3}$	+
			$\frac{\$ 940.712,50}{(1+0,0739)^4}$	+
			$\frac{\$ 940.712,50}{(1+0,0739)^5}$	+
			$\frac{\$ 940.712,50}{(1+0,0739)^6}$	+
			$\frac{\$ 940.712,50}{(1+0,0739)^7}$	+
			$\frac{\$ 940.712,50}{(1+0,0739)^8}$	

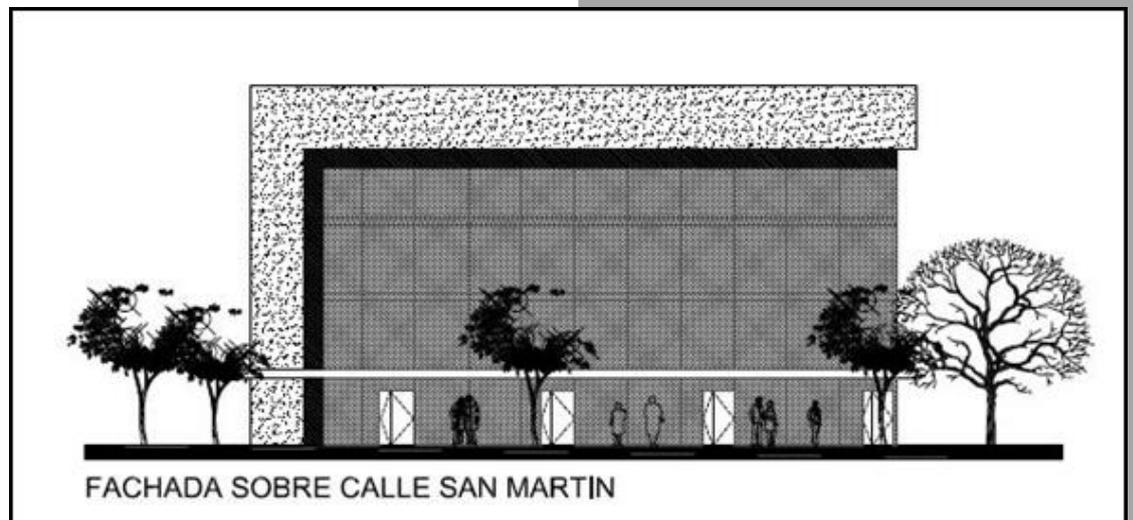
El valor que arroja es: 1,19

Este valor muestra la relación entre el valor presente de todos los ingresos sobre el valor el valor presente de todos los egresos. Y el mismo determina cuales son los beneficios por cada peso que se invierte en este proyecto.

Como su valor dio mayor a cero el proyecto es viable ya que el mismo está generando aportes económicos al inversionista. En este método lo importante es el impacto social que genera, independientemente si el Van fue positivo (como en el

caso de este proyecto) o negativo, porque no busca la rentabilidad económica, sino más bien un impacto social.

CONCLUSIÓN



CONCLUSION

La evaluación del proyecto de inversión “CATALINA I”, tiene por objeto conocer su rentabilidad económica financiera y social, de manera que resuelva una necesidad humana en forma eficiente, segura y rentable.

Luego del estudio realizado en dicho trabajo de grado concluimos que el fideicomiso inmobiliario “CATALINA I”, ubicado en Villa Carlos paz, es viable y económicamente rentable.

En primer lugar del estudio de mercado surge que Villa Carlos Paz es uno de los centros turístico más desarrollado del interior de Argentina. Resulta una plaza altamente atractiva para el desarrollo de emprendimientos inmobiliarios que aprovechan al máximo las condiciones naturales y de infraestructura que posee. El nivel socioeconómico predominante en la Villa es el Mediano-Alto y la zona más buscada para alquileres o adquisición de inmuebles es la zona céntrica. También se considera que el crecimiento turístico de la ciudad motiva a la gente a radicarse en la misma de forma permanente.

Luego del estudio de la organización de “Vanguardia”, la empresa constructora, es decir el fiduciario, dispone de un equipo de expertos con gran experiencia en todos los campos de la edificación, que suministra la ingeniería de apoyo a todas las obras ejecutadas. A su vez, incorpora avanzada tecnología en equipamiento y procesos constructivos lo que posiciona a la empresa en muchos casos como la mejor opción para el cliente ante la competencia.

Del estudio técnico concluimos en cuanto a infraestructura, que el Barrio Villa Domínguez posee en su mayoría calles pavimentadas, alumbrado público, electricidad, sistema de tratamiento cloacal a través de cámara compacta, red de agua potable y espacios verdes.

La ubicación en “L” aprovecha al máximo la esquina y a su vez deja espacio para una futura ampliación, aprovechando el mismo hoy en estacionamiento para autos, ya que se localizan en el terreno locales comerciales y oficinas que requieren de un aparcamiento de uso diario.

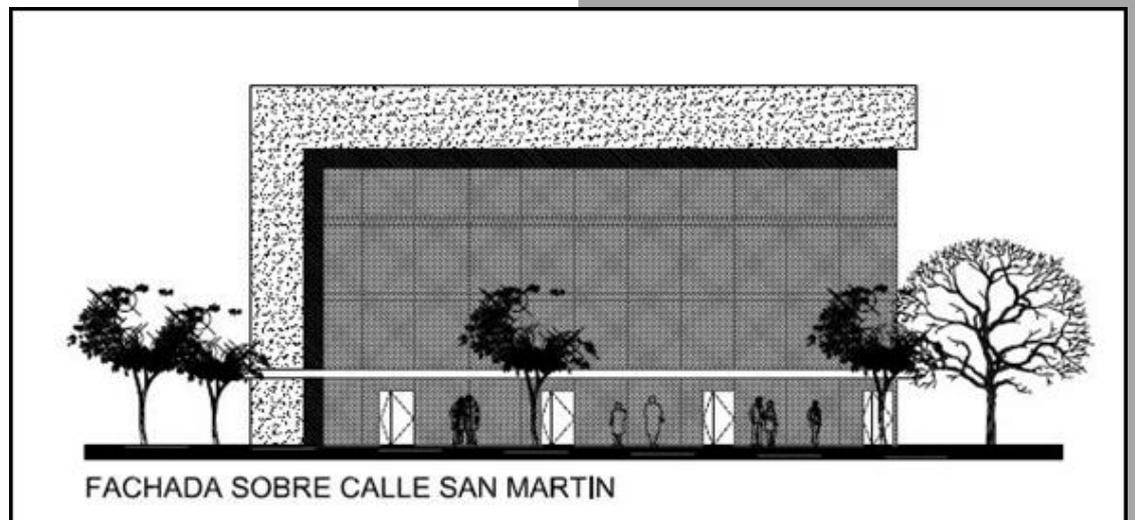
Este barrio se caracteriza por ser una zona turística, encontrándose el lugar, en cercanías de importantes teatros, terminal de colectivos, en frente de la central de policía la cual brinda más seguridad a la zona y a 5 cuadras del centro gastronómico, balnearios y campings.

Finalmente los métodos utilizados para el estudio económico financiero arrojaron los siguientes resultados

- VAN nos está indicando que se recupera la inversión inicial, que el proyecto es rentable produciendo ganancias por encima de la rentabilidad exigida por los fiduciantes del 33% anual.
- TIR, la tasa que nos da el proyecto de inversión es mayor que la tasa de rendimiento por lo que se acepta el proyecto de inversión.
- El periodo de recupero de la inversión es de 2,71 trimestres, lo cual resulta menor al tiempo de finalización de la obra.
- El valor obtenido en el cálculo de la relación costo – beneficio nos permite deducir que el proyecto es viable, ya que es superior a 1. Esto significa que los beneficios son mayores a los costos.

Concluimos con la aceptación del proyecto “CATALINA I “, resultando el mismo económica y financieramente rentable, aprovechando los recursos para mejorar las condiciones de vida de una comunidad.

ANEXÓS



CONTRATO FIDEICOMISO “CATALINA I”

I. Partes, son partes en este contrato:

1. Fiduciante: Fiduciante Desarrollador o Fiduciante 1) SACI S.A. inscrita en el registro público de comercio al N° 1523-A con domicilio en Champaqui 2630 Barrio Parque Capital de la Ciudad de Córdoba, representada por David Di Turi, DNI N° 23.111.762, en su carácter de vicepresidente, con facultades suficientes.
2. Fiduciario: VANGUARDIA S.A., inscrita en el registro público de comercio al N° 3023-A, representada en este acto por Joaquín Hugo Cáceres, en su carácter de presidente del Directorio, con facultades suficientes para el presente, con domicilio en Avenida Colon 1104, Córdoba, en adelante el Fiduciario.

II. Antecedentes.

El Fiduciante Desarrollador ha seleccionado para el presente fideicomiso un lote de terreno, ubicado en la Ciudad de Villa Carlos Paz, que se describe a continuación: A) UN LOTE DE TERRENO esquina que consta de una Superficie total de 1.204mts², veinticinco metros de frente sobre calle San Martín, por cuarenta metros de fondo sobre calle Bruselas de un lado y del otro 38 metros y sobre la calle trasera de 31 metros sobre la Avenida Uruguay.

Asimismo, el Fiduciante, para este fideicomiso, ha contratado Licenciadas en Administración de Empresas para realizar un anteproyecto y sus estudios de factibilidad técnica-económica (análisis de mercado, definición de producto, etc.) para ser desarrollado en el Inmueble. Dicho Anteproyecto contempla la construcción de un emprendimiento inmobiliario en propiedad horizontal y la posibilidad de construcción de departamentos y locales comerciales. La construcción de los departamentos se podría realizar en distintas etapas, dependiendo el tiempo de su ejecución de las características del mercado inmobiliario en general y de la aceptación del producto por parte de los inversores y/o de los usuarios finales.

III. OBJETO:

Las partes pactan la constitución de un fideicomiso en los términos de la ley 24.441. El patrimonio fiduciante se constituye con: 1) Los derechos sobre el anteproyecto y sobre los estudios de factibilidad técnica-económica del desarrollo (análisis de mercado, definición de producto, etc.) que han sido efectuados por las licenciadas en administración contratadas, 2) los aportes dinerarios y/o en bienes y/o servicios que efectúe el Fiduciante, a los fines que el **FIDUCIARIO** proceda al fiel cumplimiento del mandato fiduciario que se detallará infra. También integrarán el Patrimonio fiduciario las obras y mejoras que se realicen en **“Catalina I”**, así como los frutos de los bienes fideicomisitos o aquellos que los reemplacen.

El **FIDUCIANTE** se compromete al estricto cumplimiento de los aportes comprometidos en tiempo y forma.

El **FIDUCIARIO** acepta de conformidad lo pactado en cuanto al tiempo y modo de entrega de los bienes.

IV. FINALIDAD. MANDATO FIDUCIARIO. EDIFICIO CATALINA I. SEGUROS. INVERSIÓN DE RIESGO.

El **FIDUCIANTE** otorga mandato al **FIDUCIARIO**, que éste acepta y se obliga a cumplir, para que con el patrimonio fiduciante, proceda a construir el Inmueble y a realizar todas y cada una de las labores que resultaren necesarias a los fines de materializar la construcción integral en el mismo de los departamentos y locales comerciales. A tales fines realizará, por sí y/o con la ayuda de los subcontratistas y proveedores que designe, el proyecto y el proyecto de detalles, dirección técnica, representación y la construcción del edificio **“Catalina I”** siguiendo los lineamientos generales obrantes en el Anteproyecto a cargo de la empresa constructora VANGUARDIA.

Asimismo, integra el presente mandato: conseguir el financiamiento necesario para la construcción mediante el aporte en dinero en efectivo del o los socios. Además de determinar, liquidar, administrar, percibir y disponer de los gastos comunes del mismo, hasta tanto se constituyan el/los consorcio/s resultante/s de la afectación al régimen de propiedad horizontal del mismo. Una vez constituidos el/los consorcio/s de propietarios podrá administrarlo/s por sí o por terceros que designe, y por el término de seis (6) años.

Seguros: El **FIDUCIARIO**, durante la vigencia de cada etapa de obra que defina, a partir de la fecha de inicio y hasta su recepción provisional, deberá contratar y mantener vigente un seguro Todo Riesgo de Obra en alguna/s de las siguientes compañías: HSBC La Buenos Aires Seguros o Sancor o cualquier otra compañía de primera línea.

Inversión de riesgo: El **FIDUCIANTE** reconoce y acepta expresamente que este fideicomiso se constituye para realizar una inversión de riesgo cuyo resultado depende de variables ajenas al fiduciario (variaciones de mercado, costos variables, etc.) y que así como puede generar utilidades, puede también redundar en una pérdida parcial y/o total del capital invertido, sin responsabilidad del **FIDUCIARIO**, quien no garantiza el resultado del negocio objeto del fideicomiso, sino simplemente la aplicación de sus mejores esfuerzos en pos de un buen resultado del fideicomiso con la diligencia de un buen hombre de negocios.

V. TRANSFERENCIAS DE BIENES. MORA. PENALIDAD.

El **FIDUCIANTE** integrará el patrimonio fiduciario del siguiente modo:

El Fiduciante cede en este acto al Fiduciario, todos los derechos que le corresponden sobre el anteproyecto y sobre los estudios de factibilidad técnica-económica del desarrollo (análisis de mercado, definición de producto, etc.) haciendo entrega de toda la documentación original a los fines pertinentes.

Cada Fiduciante se compromete al estricto cumplimiento de los aportes comprometidos en tiempo y forma según. La falta de integración del aporte comprometido por cada Fiduciante en los tiempos fijados, generará la obligación de pago de intereses compensatorios equivalentes a una tasa del 18 % anual sobre el capital comprometido.

VI. FACULTADES DEL FIDUCIARIO.

El **FIDUCIARIO**, según las instrucciones y con las limitaciones previstas en el presente, gozará de amplias facultades de administración y disposición de los bienes que integran el patrimonio fiduciario, podrá tomar fondos con garantía del patrimonio fiduciario de cualquier persona física o jurídica, institución financiera o

bancaria, realizar todos los pagos que resultaren menester y, en suma, gozará de cuantas facultades resulten necesarias para el cabal cumplimiento de la finalidad del presente contrato.

Entre otras facultades y a modo meramente enunciativo podrá: suscribir todos los planos que correspondan para la presentación ante los distintos Organismos Públicos o privados, firmar boletos de compraventa, las escrituras de adjudicación y ventas, redactar el/los Reglamento/s de Copropiedad y Administración del edificio, inscribir, modificar o dar de baja al presente Fideicomiso Catalina I ante la Administración Federal de Ingresos Públicos, Municipalidad de Córdoba, Dirección General de Rentas y en todo otro organismo público que corresponda, así como al/los consorcio/s de propietarios que se constituya/n.

VII. GASTOS Y COMISIONES.

Todos los costos, gastos, tributos, honorarios profesionales y comisiones emergentes de la redacción, instrumentación y constitución del fideicomiso, de la transferencia de los activos al mismo; como así también los emergentes del cumplimiento del mandato fiduciario, proyecto definitivo, dirección técnica, administración del patrimonio, impuestos que lo gravan, su conservación y defensa deberán ser soportados en su integridad y sin exclusión alguna por el Patrimonio Fiduciario.

VIII. ACEPTACIÓN DEL FIDUCIARIO.

VANGUARDIA S.A. acepta los términos y condiciones del fideicomiso así constituido y asume las obligaciones que por ley 24.441 y por el presente le corresponden.

Los bienes del fiduciario no responderán por las obligaciones contraídas en la ejecución del fideicomiso, las que sólo serán satisfechas con los bienes fideicomisitos (art. 16 Ley 24.441).

IX. BENEFICIARIOS. FIDEICOMISARIOS.

Son beneficiarios en los términos previstos en la ley 24.441, cada uno de los Fiduciantes según lo siguiente:

Beneficiario Es el Fiduciante a quien le corresponde el resultado de la operación.

Fideicomisarios. Los destinatarios finales de los bienes fideicomisitos y/o sus frutos, una vez extinguido el contrato, serán sobre los bienes definidos como superficie común en el/los reglamento/s de copropiedad, los titulares dominiales de las unidades funcionales que compongan el edificio, en la proporción que les corresponda a cada uno, de acuerdo al porcentaje de copropiedad definido en el/los Reglamento/s de Copropiedad y Administración del/los consorcio/s de propietarios resultante de la afectación a la ley de propiedad horizontal que efectuará el **FIDUCIARIO**.

X. RENDICIÓN DE CUENTAS.

El **FIDUCIARIO** deberá realizar una rendición de cuentas cada seis meses, esta será puesta a disposición de los fiduciantes/ beneficiarios en el domicilio del **FIDUCIARIO**. Asimismo, éste enviará al domicilio constituido un resumen de la rendición de cuentas.

XI. PLAZO.

El contrato de fideicomiso tendrá la duración que resultare necesaria para el cabal e íntegro cumplimiento de su objeto, con un límite máximo de cinco años contados a partir de la firma del presente. Vencido el plazo mencionado y en caso de no haber logrado cumplir con la totalidad de las tareas encargadas, el Fiduciario podrá: a) solicitar una ampliación de plazo al Fiduciante Desarrollador o b) asignar los beneficios a los Beneficiarios en especie.

XII. DECISIONES DEL FIDUCIANTE Y BENEFICIARIOS. MODIFICACIONES AL CONTRATO. CESIÓN.

Las partes acuerdan que en el presente contrato, las calidades de fiduciante y de beneficiario estén inescindiblemente unidas, no pudiendo cederse ni transferirse por ningún título alguno de ellas en forma independiente de la otra.

Los fiduciantes (tanto en su calidad de fiduciantes como de beneficiarios) deberán ejercer sus derechos y facultades contractuales y deberán tomar las decisiones. Las asambleas podrán ser citadas por un mínimo de dos Fiduciantes/beneficiarios de cualquier clase (o de la clase correspondiente, si fuere una Asamblea de clase), con una anticipación mínima de cinco días corridos. A los fines de la citación, los fiduciantes interesados deberán cursar notificación a todos los fiduciantes o al **FIDUCIARIO** quien deberá citar al resto de los fiduciantes. En dicha notificación deberá citarse a cada fiduciante/beneficiario con indicación del día, hora, y orden del día de la Asamblea a celebrarse. Las asambleas deberán realizarse siempre en el domicilio del Fiduciario, salvo en los supuestos en que se trate su responsabilidad y/o remoción y/o sustitución en que podrán realizarse en otro domicilio sin afectar su validez.

XIII. INTEGRACIÓN DEL COSTO. PRESUPUESTADO DEL EDIFICIO. VARIACIONES DE COSTO.

El Fiduciante se compromete a completar la integración de capital necesaria para llegar al costo de construcción presupuestado del edificio para el supuesto que el **FIDUCIARIO** no consiguiera Fiduciantes no resultara posible la preventa de las Unidades del Edificio.

ANEXO II

DIGESTO MUNICIPAL

<> DIGESTO MUNICIPAL - 2011 <>						
CONTENIDO		PROMULGADA				REFERENCIAS
Norma	Número	Día	Mes	Año	Decreto	
Ordenanza	5388	29	04	2011	317	Superficies mínimas

EL CONCEJO DE REPRESENTANTES DEL MUNICIPIO DE VILLA CARLOS PAZ

Sanctora con fuerza de

ORDENANZA

Artículo 1º.-Incorpórense al Artículo 16 - Condiciones Edificias - de la Ordenanza N° 4021, el inc. 3- Superficies Mínimas para viviendas colectivas, y el Inciso 4- Superficie mínima para locales habitables - los que quedarán redactados de la siguiente manera:

16.3.- SUPERFICIES MÍNIMAS PARA VIVIENDAS COLECTIVAS

3a) En el caso de viviendas colectivas para uso permanente y/o temporario, tanto en tipología de departamento, vivienda individual agrupado o cabinas, se fijan las siguientes superficies mínimas:

1. Monoambientes y oficinas: cuarenta metros cuadrados (40 m2).
2. Tipologías de un dormitorio: cincuenta metros cuadrados (50m2)
3. Tipologías de dos dormitorios: sesenta y cinco metros cuadrados (65 m2).
4. Tipologías de tres dormitorios: ochenta y cinco metros cuadrados (85 m2).

Las superficies son cubiertas propias incluidos tabiques interiores, no incluye aleros, balcones, galerías y miras exteriores.

3b) Se admitirá una tolerancia en las superficies mínimas indicadas por tipologías del 5%

3c) Quedan excluidos del cumplimiento de lo establecido en el inciso 3a) las viviendas colectivas hasta el número de dos unidades por lote y aquellas destinadas a vivienda social. Los lotes destinados a grupo familiar serán exceptuados del cumplimiento del presente inciso previa realización de un informe socio-económico elaborado por personal municipal que lo justifique, debiendo las mismas cumplimentar el resto de las normas establecidas en el Código de Edificación y Urbanismo Grú. 4021.

16.4.- SUPERFICIES MÍNIMAS LOCALES HABITABLES

4a).- La superficie de los locales habitables sin excepción - viviendas colectivas e individuales agrupadas de carácter permanente o temporario responderá a la siguiente tabla:

«» DIGESTO MUNICIPAL - 2011 «»

<i>Lócal</i>	<i>Superficie mínima (m²)</i>
<i>Dormitorio en todos los casos</i>	<i>13,00</i>
<i>Comedor- estar en tipologías de 1 dormitorio</i>	<i>15,00</i>
<i>Comedor - estar en tipologías de 2 dormitorios</i>	<i>18,00</i>
<i>Comedor - estar en tipologías de 3 dormitorios</i>	<i>21,00</i>

4b).-En todos los casos, deben adicionarse las superficies destinadas a baño, cocina, lavadero y circulaciones.

4c).-Las unidades de vivienda deberán contar como mínimo con instalación para lavavajillas y espacio de tendido protegido visualmente desde las fachadas. Las dormitorios deberán incluir espacios para el guardado de ropas. Las cocinas deberán prever espacio destinado a la colocación de heladera.

4d) Se admitirán tolerancias del 5% en las superficies mínimas indicadas por unidad de vivienda.

Artículo 2º.- Agregase al Artículo 2.1.6.1 de la Ordenanza 4021 el inciso c), quedando el referido Artículo redactado de la siguiente manera:

2.1.6.1 INMUEBLE EN PROPIEDAD HORIZONTAL EN INFRACCIÓN AL PRESENTE CÓDIGO:

No se dará curso a ningún plano para ser sometido al régimen de Propiedad Horizontal, en el que lo edificado haya incurrido en alguna de las infracciones al presente Código de Edificación y Urbanismo que se enumeran:

- a) Haber construido mayor número de plantas que las permitidas para la zona.
- b) Haber construido mayor número de unidades de vivienda que las autorizadas para dicha zona.
- c) Haber ocupado mayor porcentaje de superficie de suelo no respetando la relación F.O.S y F.O.T.
- d) No cumplimentar las disposiciones del Inciso 3 y el Inciso 4 del Artículo 16 del presente Códigoº.

Artículo 3º.- Gírese al Departamento Ejecutivo a las fines de su Promulgación.-

ANEXO III

LEY 13.512 REGIMEN DE PROPIEDAD HORIZONTAL

Artículo 1 Los distintos pisos de un edificio o distintos departamentos de un mismo piso o departamentos de un edificio de una sola planta, que sean independientes y que tengan salida a la vía pública directamente o por un pasaje común podrán pertenecer a propietarios distintos, de acuerdo a las disposiciones de esta ley. Cada piso o departamento puede pertenecer en condominio a más de una persona.

Artículo 2 Cada propietario será dueño exclusivo de su piso o departamento y copropietario sobre el terreno y sobre todas las cosas de uso común del edificio, o indispensables para mantener su seguridad. Se consideran comunes por dicha razón:

- a) Los cimientos, muros maestros, techos, patios solares, pórticos, galerías y vestíbulos comunes, escaleras, puertas de entrada, jardines.
- b) Los locales e instalaciones de servicios centrales, como calefacción, agua caliente o fría, refrigeración, etcétera.
- c) Los locales para alojamiento del portero y portería.
- d) Los tabiques o muros divisorios de los distintos departamentos.
- e) Los ascensores, montacargas, incineradores de residuos y en general todos los artefactos o instalaciones existentes para servicios de beneficio común.

Esta enumeración no tiene carácter taxativo.

Los sótanos y azoteas revestirán el carácter de comunes salvo convención en contrario.

Artículo 3 Cada propietario podrá usar de los bienes comunes conforme a su destino, sin perjudicar o restringir el legítimo derecho de los demás.

El derecho de cada propietario sobre los bienes comunes será proporcionado al valor del departamento o piso de su propiedad, el que se fijará por acuerdo de las partes o en su defecto por el foro inmobiliario, a los efectos del impuesto o contribución fiscal.

Los derechos de cada propietario en los bienes comunes son inseparables del dominio, uso y goce de su respectivo departamento o piso. En la transferencia, gravamen o embargo de un departamento o piso se entenderán comprendidos

esos derechos, y no podrán efectuarse estos actos con relación a los mismos, separadamente del piso o departamento a que accedan.

Artículo 4 Cada propietario puede, sin necesidad de consentimiento de los demás, enajenar el piso o departamento que le pertenece, o constituir derechos reales o personales sobre el mismo.

Artículo 5 Cada propietario atenderá los gastos de conservación y reparación de su propio piso o departamento; estando prohibida toda innovación o modificación que pueda afectar la seguridad del edificio o los servicios comunes.

Está prohibido cambiar la forma externa del frente o decorar las paredes o recuadros exteriores con tonalidades distintas a las del conjunto.

Artículo 6 Queda prohibido a cada propietario y ocupante de los departamentos o pisos:

a) Destinarlos a usos contrarios a la moral o buenas costumbres o a fines distintos a los previstos en el reglamento de copropiedad y administración.

b) Perturbar con ruidos o de cualquier otra manera la tranquilidad de los vecinos, ejercer actividades que comprometan la seguridad del inmueble, o depositar mercaderías peligrosas o perjudiciales para el edificio.

Artículo 7 El propietario del último piso no puede elevar nuevos pisos o realizar construcciones sin el consentimiento de los propietarios de los otros departamentos o pisos; al de la planta baja o subsuelo le está prohibido hacer obras que perjudiquen la solidez de la casa, como excavaciones, sótanos, etcétera.

Toda obra nueva que afecte al inmueble común no puede realizarse sin la autorización de todos los propietarios.

Artículo 8 Los propietarios tienen a su cargo en proporción al valor de sus pisos o departamentos, salvo convención en contrario, las expensas de administración y reparación de las partes y bienes comunes del edificio, indispensables para mantener en buen estado las condiciones de seguridad, comodidad y decoro.

Están obligados en la misma forma, a contribuir al pago de las primas de seguro del edificio común y a las expensas debidas a innovaciones dispuestas en

dichas partes y bienes comunes por resolución de los propietarios, en mira de obtener su mejoramiento o de uso y goce más cómodo o de mayor renta.

Cuando las innovaciones ordenadas por los propietarios fueren, a juicio de cualquiera de ellos, de costo excesivo, o contrarias al reglamento o a la ley, o perjudiciales para la seguridad, solidez, salubridad, destino o aspecto arquitectónico exterior o interior del edificio, pueden ser objeto de reclamación formulada ante la autoridad judicial, y resuelta por el trámite correspondiente al interdicto de obra nueva; pero la resolución de la mayoría no será por eso suspendida sin una expresa orden de dicha autoridad.

Cualquiera de los propietarios, en ausencia del administrador y no mediando oposición de los demás, previamente advertidos, puede realizar expensas necesarias para la conservación o reparación de partes o bienes comunes con derecho a ser reembolsados. Podrá también, cualquiera de los propietarios realizar las reparaciones indispensables y urgentes sin llenar los requisitos mencionados, pudiendo reclamar el reembolso en la medida en que resultaren útiles. En su caso, podrá ordenarse restituir a su costa las cosas a su anterior estado.

Ningún propietario podrá liberarse de contribuir a las expensas comunes por renuncia del uso y goce de los bienes o servicios comunes ni por abandono del piso o departamento que le pertenece.

Artículo 9 Al constituirse el consorcio de propietarios, deberá acordar y redactar un reglamento de copropiedad y administración, por acto de escritura pública que se inscribirá en el Registro de la Propiedad. Dicho reglamento sólo podrá modificarse por resolución de los propietarios, mediante una mayoría no menor de dos tercios.

Esta modificación deberá también consignarse en escritura pública e inscribirse en el Registro de la Propiedad.

El reglamento debe proveer obligatoriamente, por lo menos a los siguientes puntos:

- a) Designación de un representante de los propietarios, que puede ser uno de ellos o un extraño, que tendrá facultades para administrar las cosas de aprovechamiento común y proveer a la recaudación y empleo de los fondos necesarios para tal fin. Dicho representante podrá elegir el personal de servicio de la casa y despedirlo.
- b) Determinar las bases de remuneración del representante y la forma de su remoción; debiendo nombrarse, en su caso, el reemplazante por acto de escritura pública.

- c) La forma y proporción de la contribución de los propietarios a los gastos o expensas comunes.
- d) La forma de convocar la reunión de propietarios en caso necesario, la persona que presidirá la reunión, las mayorías necesarias para modificar el reglamento y adoptar otras resoluciones, no tratándose de los casos en que en esta ley se exige una mayoría especial.

Artículo 10 Los asuntos de interés común que no se encuentren comprendidos dentro de las atribuciones conferidas al representante de los condóminos, serán resueltos, previa deliberación de los propietarios, por mayoría de votos.

Estos se computarán en la forma que prevea el reglamento y, en su defecto, se presumirá que cada propietario tiene un voto. Si un piso o departamento perteneciera a más de un propietario, se unificará la representación. Cuando no fuere posible lograr la reunión de la mayoría necesaria de propietarios, se solicitará al juez que convoque a la reunión, que se llevará a cabo en presencia suya y quedará autorizado a tomar medidas urgentes. El juez deberá resolver en forma sumarísima, sin más procedimiento que una audiencia y deberá citar a los propietarios en la forma que procesalmente corresponda a fin de escucharlos.

Artículo 11 El representante de los propietarios actuará en todas las gestiones ante las autoridades administrativas de cualquier clase, como mandatario legal y exclusivo de aquellos.

Está, además, obligado a asegurar el edificio contra incendio.

Artículo 12 En caso de destrucción total o parcial de más de dos terceras partes del valor, cualquiera de los propietarios puede pedir la venta del terreno y materiales. Si la mayoría no lo resolviera así, podrá recurrirse a la autoridad judicial. Si la destrucción fuere menor, la mayoría puede obligar a la minoría a contribuir a la reconstrucción, quedando autorizada, en caso de negarse a ello dicha minoría, a adquirir la parte de ésta, según valuación judicial.

Artículo 13 Los impuestos, tasas o contribuciones de mejoras se cobrarán a cada propietario independientemente. A tal efecto se practicarán las valuaciones en forma individual, computándose a la vez la parte proporcional indivisa de los bienes comunes.

Artículo 14 No podrá hipotecarse el terreno sobre el que se asienta el edificio de distintos propietarios, si la hipoteca no comprende a éste y si no cuenta con la conformidad de todos los propietarios. Cada piso o departamento podrá hipotecarse separadamente, y el conjunto de los pisos o departamentos, por voluntad de todos los propietarios.

Artículo 15 En caso de violación por parte de cualquiera de los propietarios u ocupantes, de las normas del artículo 6, el representante o los propietarios afectados formularán la denuncia correspondiente ante el juez competente y acreditada en juicio sumarísimo la trasgresión, se impondrá al culpable pena de arresto hasta veinte días o multa en beneficio del Fisco, de doscientos a cinco mil pesos.

El juez adoptará además las disposiciones necesarias para que cese la infracción, pudiendo ordenar el allanamiento del domicilio o el uso de la fuerza pública si fuera menester.

Sin perjuicio de lo dispuesto precedentemente, si el infractor fuese un ocupante no propietario, podrá ser desalojado en caso de reincidencia. La acción respectiva podrá ser ejercida por el representante de los propietarios o por el propietario afectado. La aplicación de estas penas no obstará el ejercicio de la acción civil resarcitoria que competa al propietario o propietarios afectados.

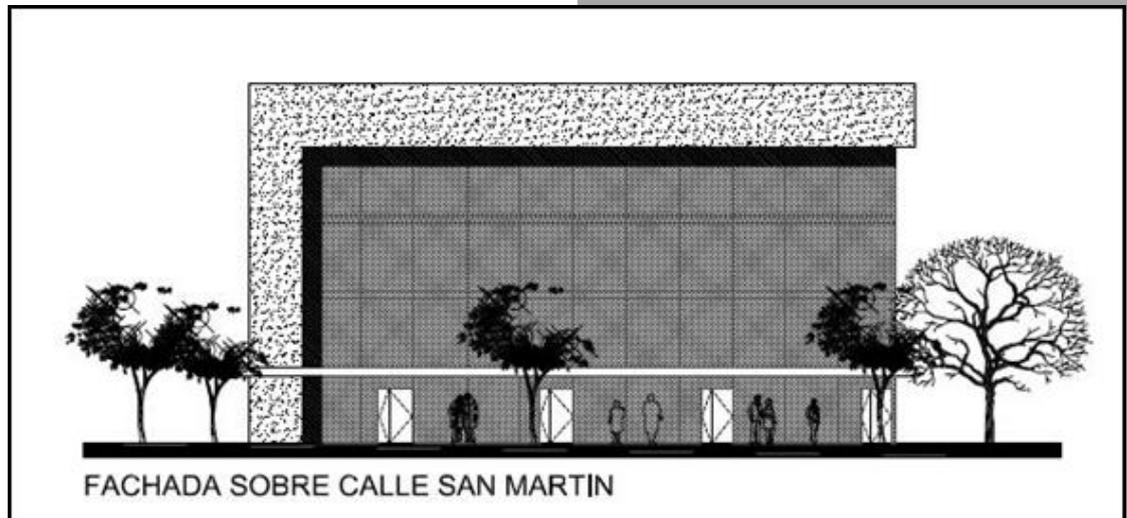
Artículo 16 En caso de vetustez del edificio, la mayoría que represente más de la mitad del valor podrá resolver la demolición y venta del terreno y materiales. Si resolviera la reconstrucción, la minoría no podrá ser obligada a contribuir a ella, pero la mayoría podrá adquirir la parte de los disconformes, según valuación judicial.

Artículo 17 La obligación que tienen los propietarios de contribuir al pago de las expensas y primas de seguro total del edificio, sigue siempre al dominio de sus respectivos pisos o departamentos en la extensión del artículo 3266 del Código Civil, aun con respecto a las devengadas antes de su adquisición; y el crédito respectivo goza del privilegio y derechos previstos en los artículos 3901 y 2686 del Código Civil.

Artículo 18 A los efectos de la presente ley, quedan derogados los artículos 2617, 2685 in fine y 2693 del Código Civil, así como toda otra disposición que se oponga a lo estatuido en esta ley.

Artículo 19 El Poder Ejecutivo reglamentará esta ley estableciendo los requisitos de inscripción en el Registro de la Propiedad de los títulos a que la misma se refiere, forma de identificación de los pisos o departamentos, planos que será necesario acompañar, etcétera.

ANEXÓS



CAPITULO I

ANEXO I

FOTOS DEL TERRENO







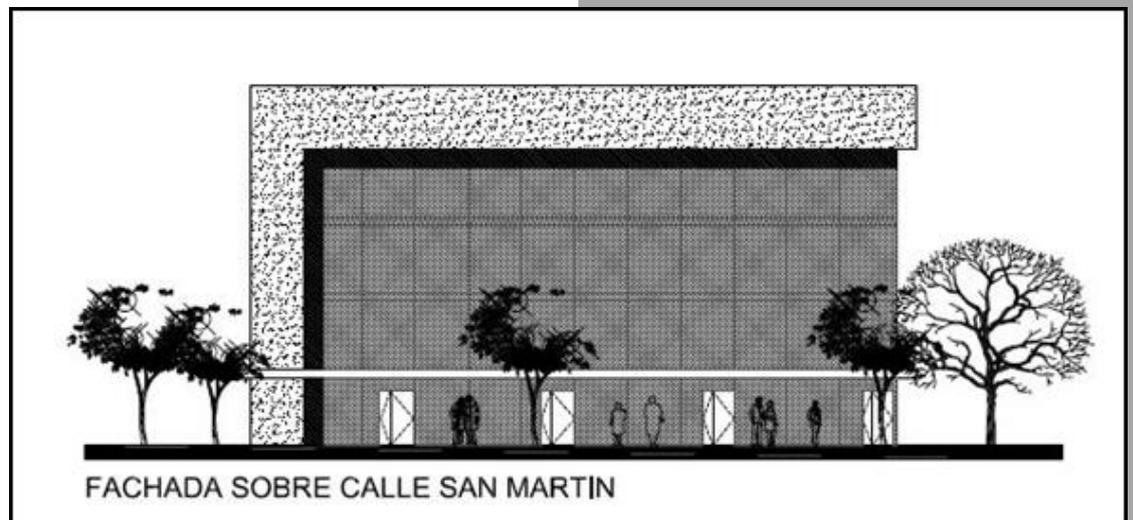








ANEXÓS



CAPITULO II

ANEXO II ENCUESTA CON LOS INVERSORES

ENCUESTA A LOS INVERSORES

Elija sólo una de las respuestas y marque con un círculo la que considere correcta.

1- ¿Qué tipo de Inversión considera segura?

- a- Inmueble
- b- Plazo fijo
- c- Compra de divisas
- d- Inversión en el extranjero

2- ¿Qué zona de Villa Carlos Paz cree que es más factible y viable de construir?

- a- Centro
- b- Costanera
- c- Barrios
- d- Las afueras

3- ¿Qué rubro desde su punto de vista es el más rentable en Villa Carlos Paz?

- a- Gastronómico
- b- Construcción
- c- Recreación
- d- Locales comerciales

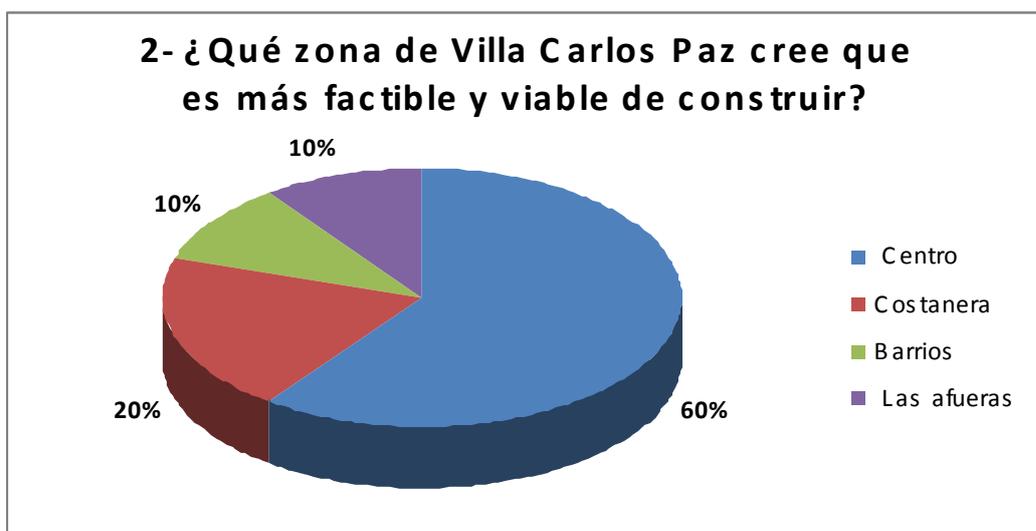
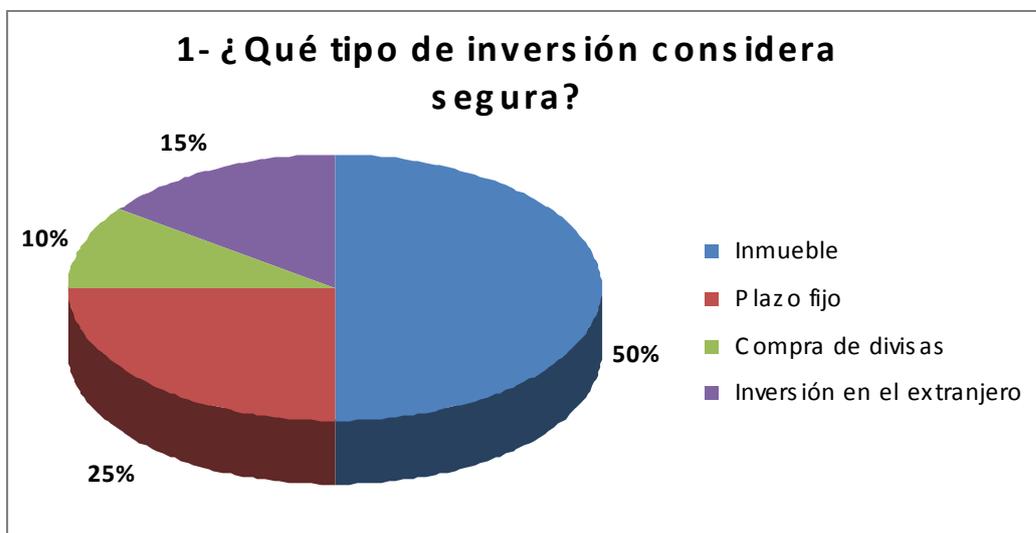
4- De acuerdo a las condiciones políticas- económicas del país, ¿Cuál de las siguientes inversiones considera conveniente?

- a- Corto Plazo
- b- Mediano Plazo
- c- Largo Plazo

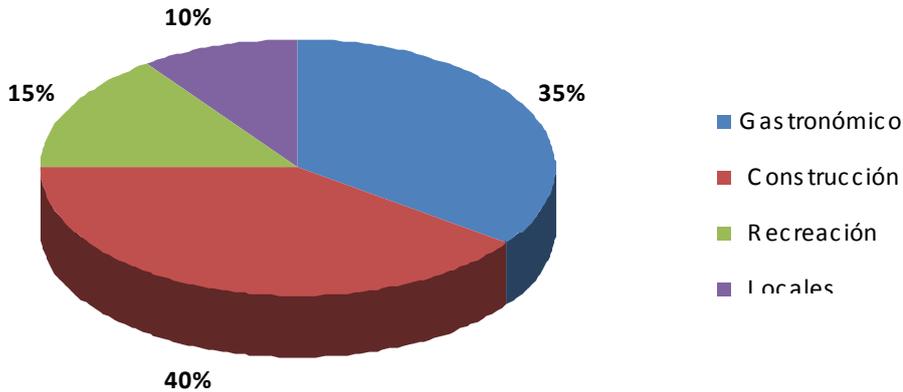
5- ¿Cuál de las siguientes herramientas financieras considera optima para el rubro de la construcción?

- a- Fideicomiso
- b- Préstamo Bancario
- c- Unión Transitoria de Empresas
- d- Contrato de Colaboración Empresario

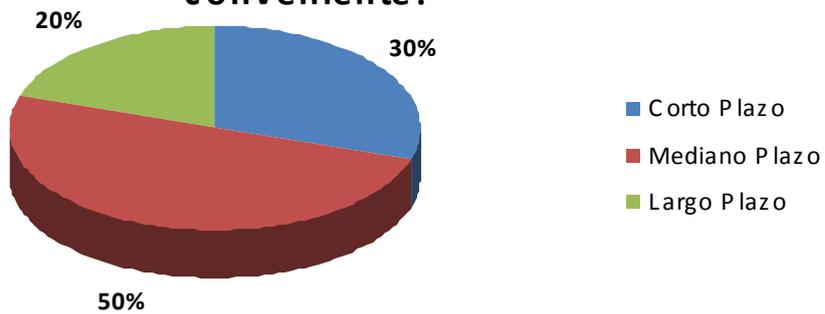
ENCUESTA INVERSORES



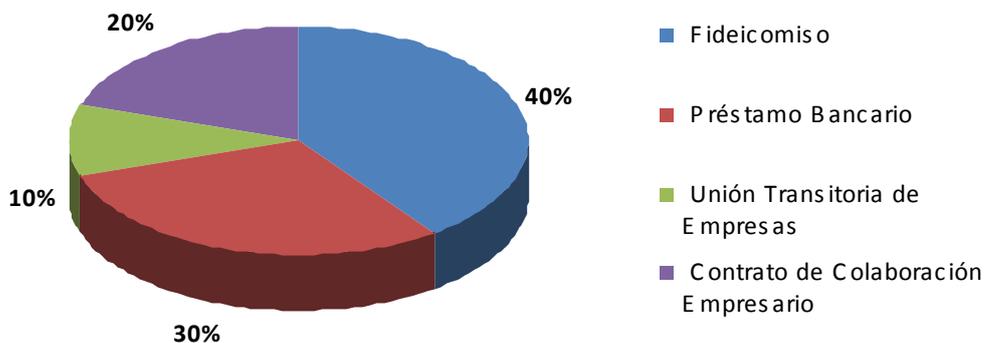
3- ¿Que rubro desde su punto de vista es el mas rentable en Villa Carlos Paz?



4- De acuerdo a las condiciones políticas-económicas del país, ¿Cuál de las siguientes inversiones considera conveniente?



5- ¿Cuál de las siguientes herramientas financieras considera optima para el rubro de la construcción?



ANEXO III ENCUESTA CON LAS INMOBILIARIAS

ENCUESTA A LAS INMOBILIARIAS

Elija sólo una de las respuestas y marque con un círculo la que considere correcta.

1- ¿Cuál es la zona más buscada al momento de alquilar o comprar un inmueble?

- a- Centro
- b- Barrios
- c- Costanera
- d- Las afueras

2- ¿Qué tipo de edificación es la más buscada por el cliente?

- a- Casa
- b- Dúplex
- c- Departamentos
- d- Locales comerciales

3- ¿Cuáles son los clientes más habituales?

- a- Parejas
- b- Solteros
- c- Familias numerosas
- d- Jubilados

4- ¿Cuál es el nivel socio- económico predominante en Villa Carlos Paz?

- a- Alto
- b- Medio-Alto
- c- Mediano
- d- Medio bajo
- f- Bajo

5- ¿Qué tipo de alquiler prefieren los propietarios?

- a- Anuales
- b- Temporales

6- ¿Considera que el crecimiento turístico que sostiene Villa Carlos Paz, motiva a la gente a radicarse en la misma?

- a- SI
- b- NO

7- ¿Cuál considera que es la demanda en alquileres de departamentos en la zona céntrica?

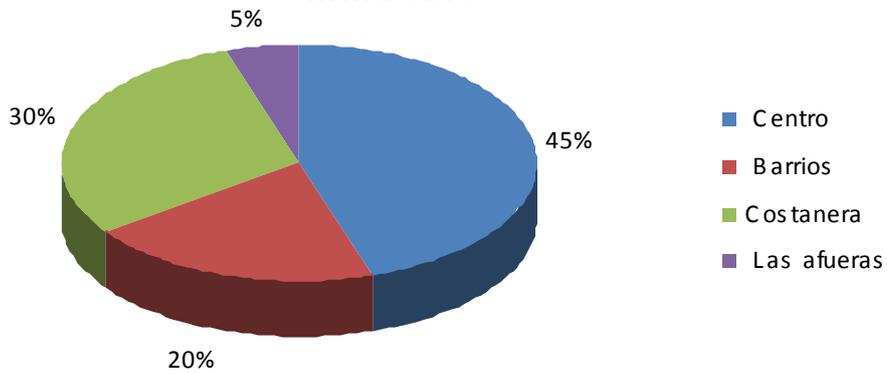
- a- Alta
- b- Mediana
- c- Baja

8- ¿Cuál considera que es la demanda de alquileres de oficinas o locales para distintos rubros?

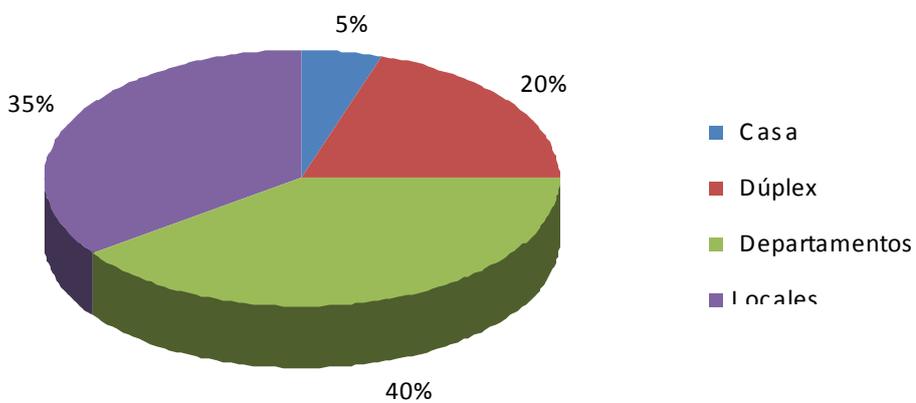
- a- Alta
- b- Mediana
- c- Baja

ENCUESTA INMOBILIARIAS

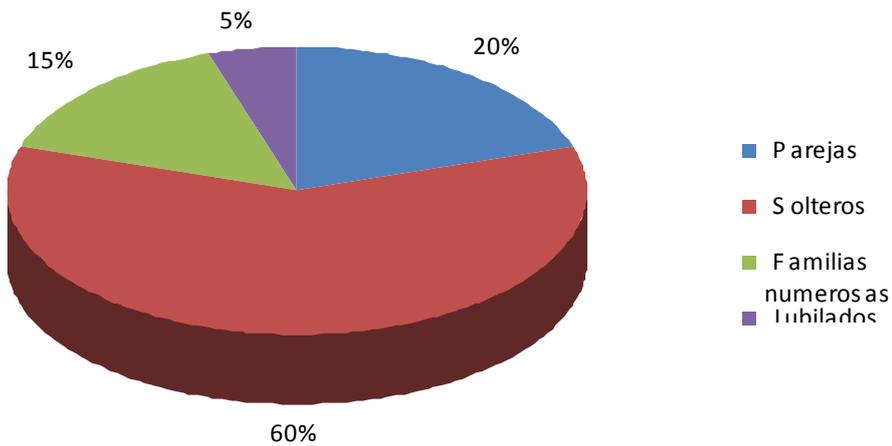
1- ¿Cual es la zona más buscada al momento de alquilar o comprar un inmueble?



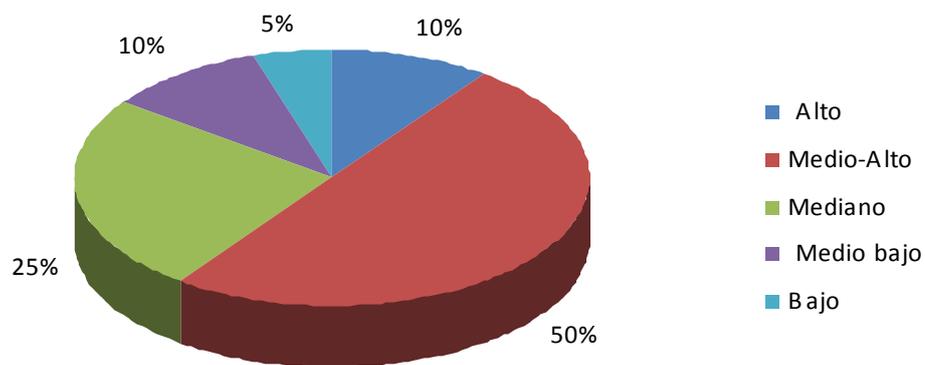
2- ¿Qué tipo de edificación es la más buscada por el cliente?



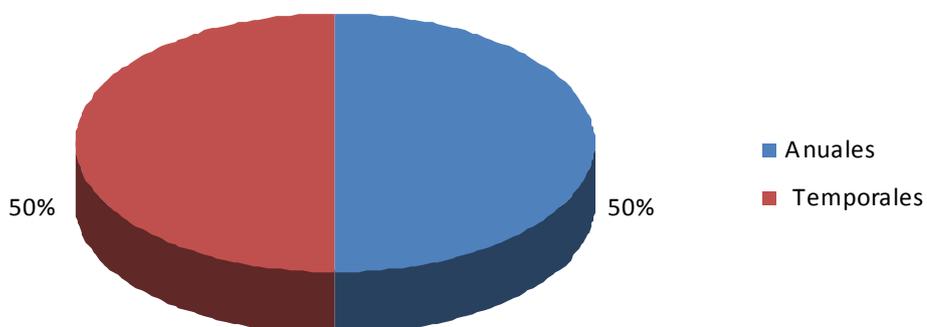
3- ¿Cuales son los clientes más habituales?



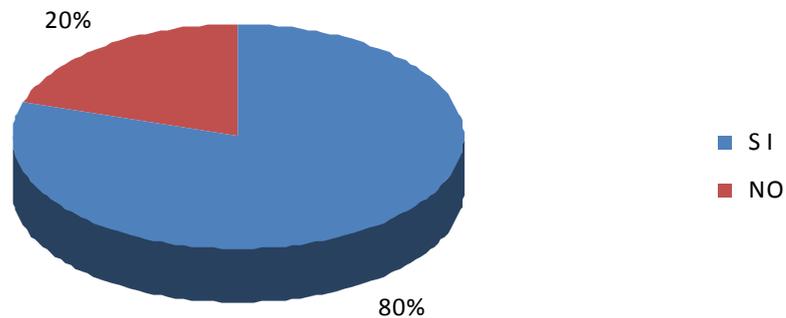
4- ¿Cual es el nivel socio- económico predominante en Villa Carlos Paz?



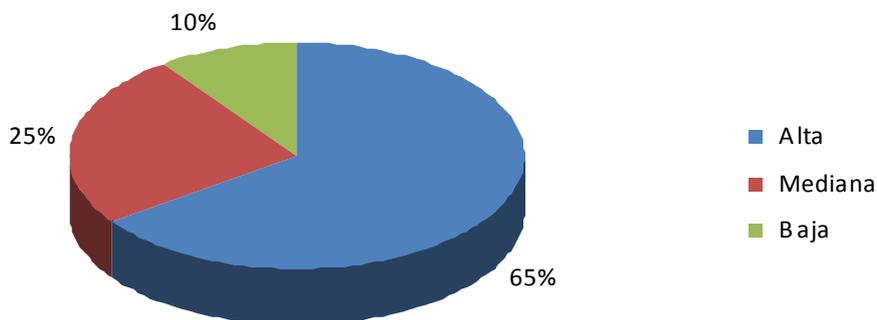
5- ¿Qué tipo de alquiler prefieren los propietarios?



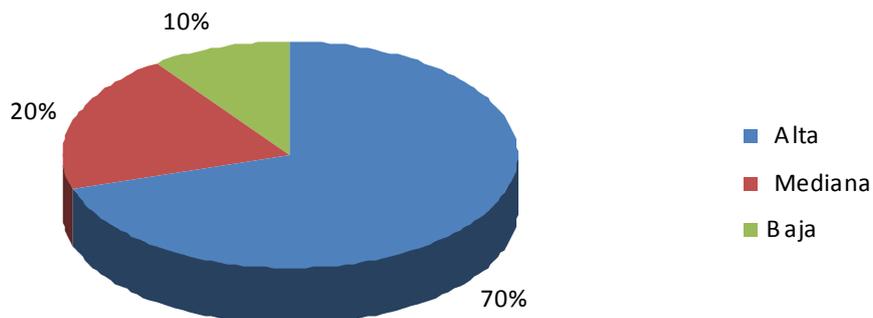
6- ¿Considera que el crecimiento turístico que sostiene Villa Carlos Paz, motiva a la gente a radicarse en la misma?



7- ¿Cuál considera que es la demanda en alquileres de departamentos en la zona céntrica?



8- ¿Cual considera que es la demanda de alquileres de oficinas o locales para distintos rubros?



ANEXO IV ENCUESTA CON LOS VECINOS

ENCUESTA A LOS VECINOS

Elija sólo una de las respuestas y marque con un círculo la que considere correcta.

1- ¿Considera necesario locales comerciales en la zona?

- a- SI
- b- NO

2- ¿Dónde realiza las compras habitualmente?

- a- Centro
- b- En la zona
- c- Córdoba

3- ¿Viviría en la zona alquilando un departamento?

- a- SI
- b- No

4- ¿Compraría un departamento en la zona?

- a- SI
- b- NO

5- ¿Qué tipo de local comercial preferiría en la zona?

- a- Despensa
- b- Gimnasio
- c- Ropa
- d- Centro de estética
- e- Centro odontológico

f- Todas las opciones anteriores

6- ¿Considera la zona segura?

a- SI

b- NO

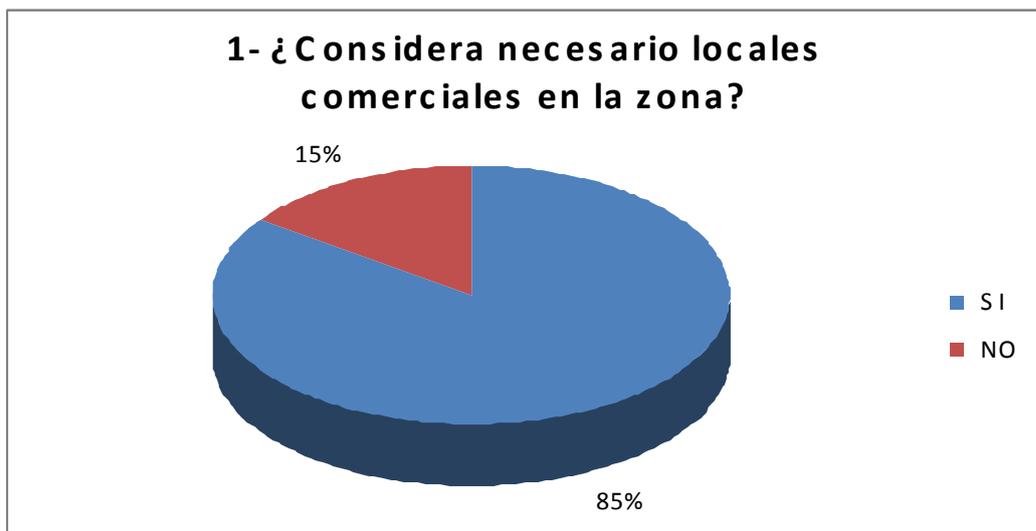
7- ¿Dónde prefiere vivir?

a- Ciudad

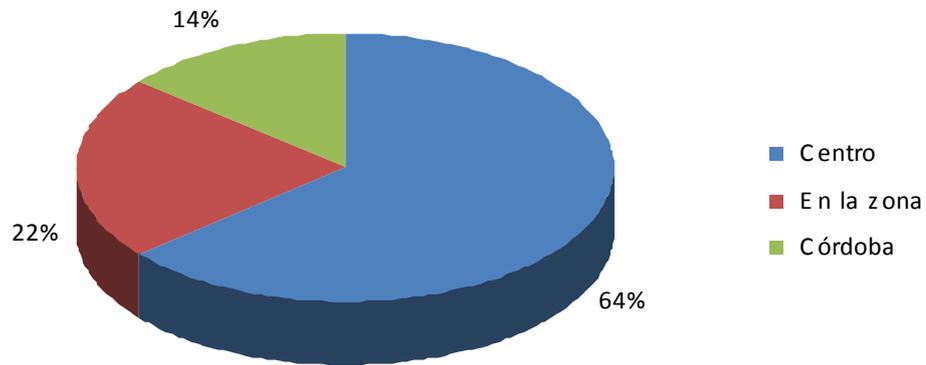
b- Centro de la ciudad

c- Zona serrana

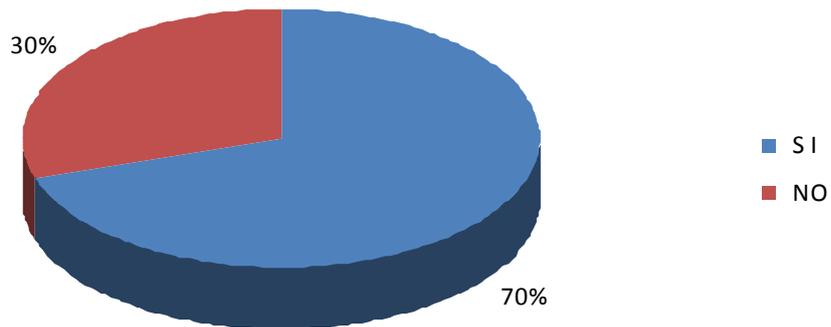
ENCUESTA VECINOS



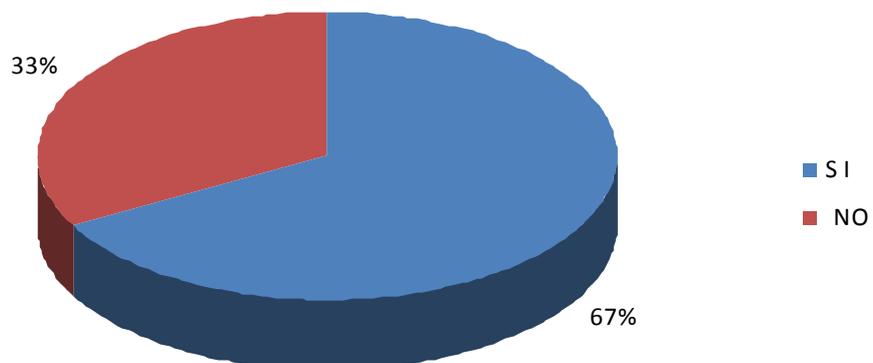
2- ¿Dónde realiza las compras habitualmente?

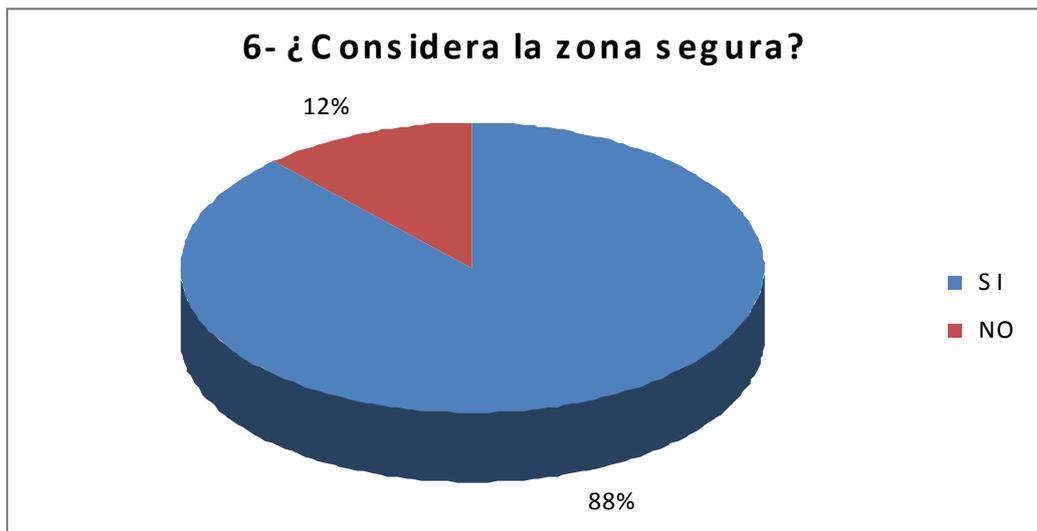
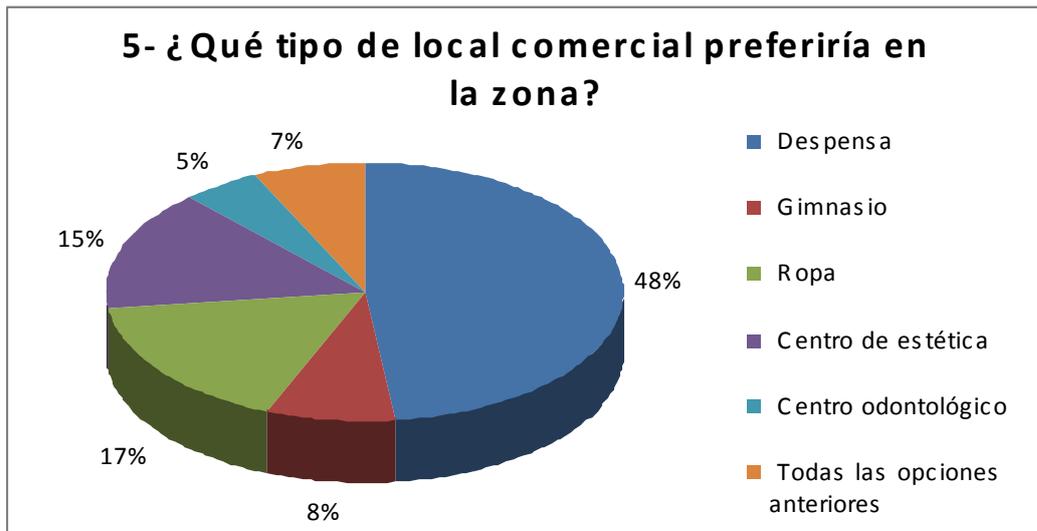


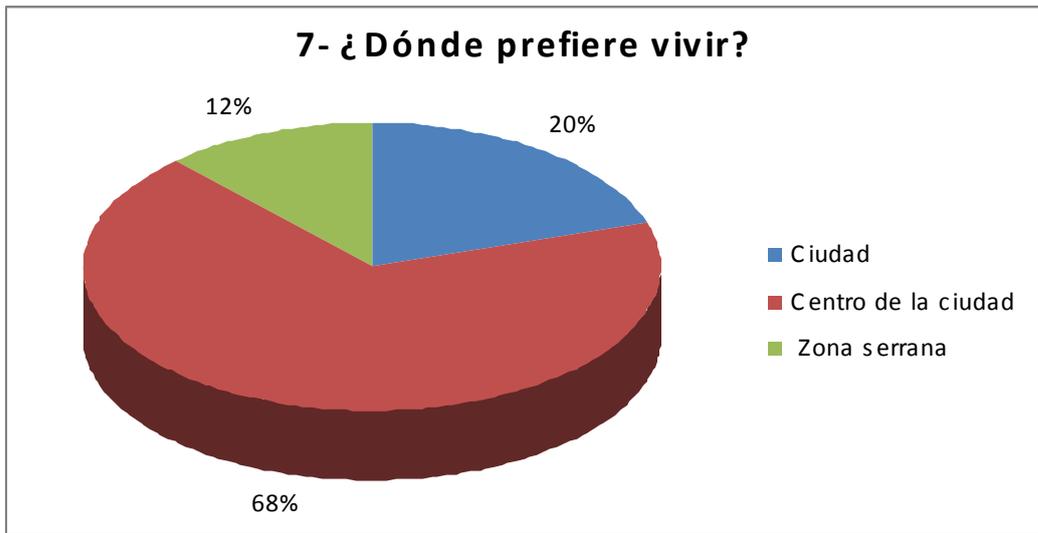
3- ¿Viviría en la zona alquilando un departamento?



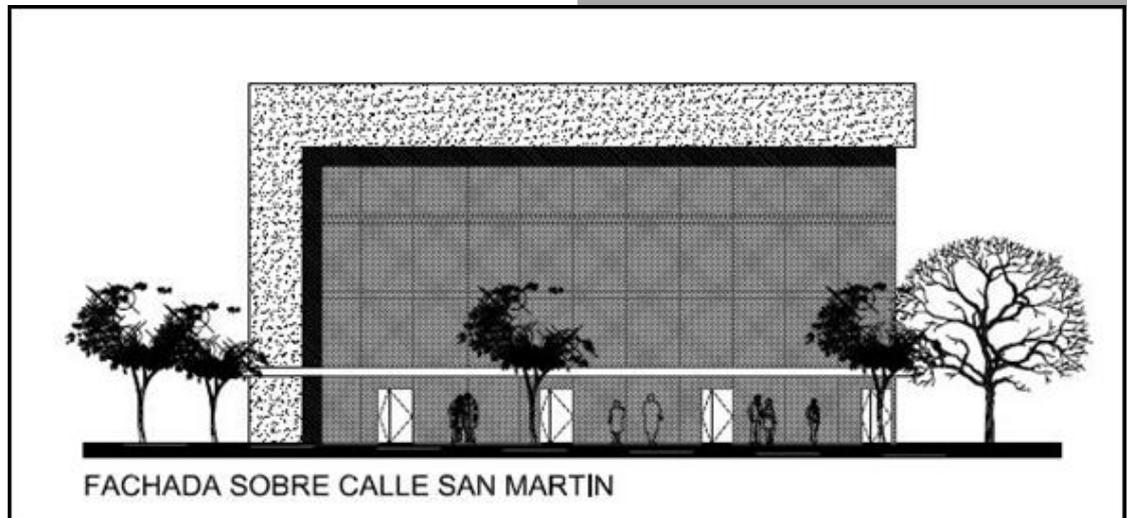
4- ¿Compraría un departamento en la zona?







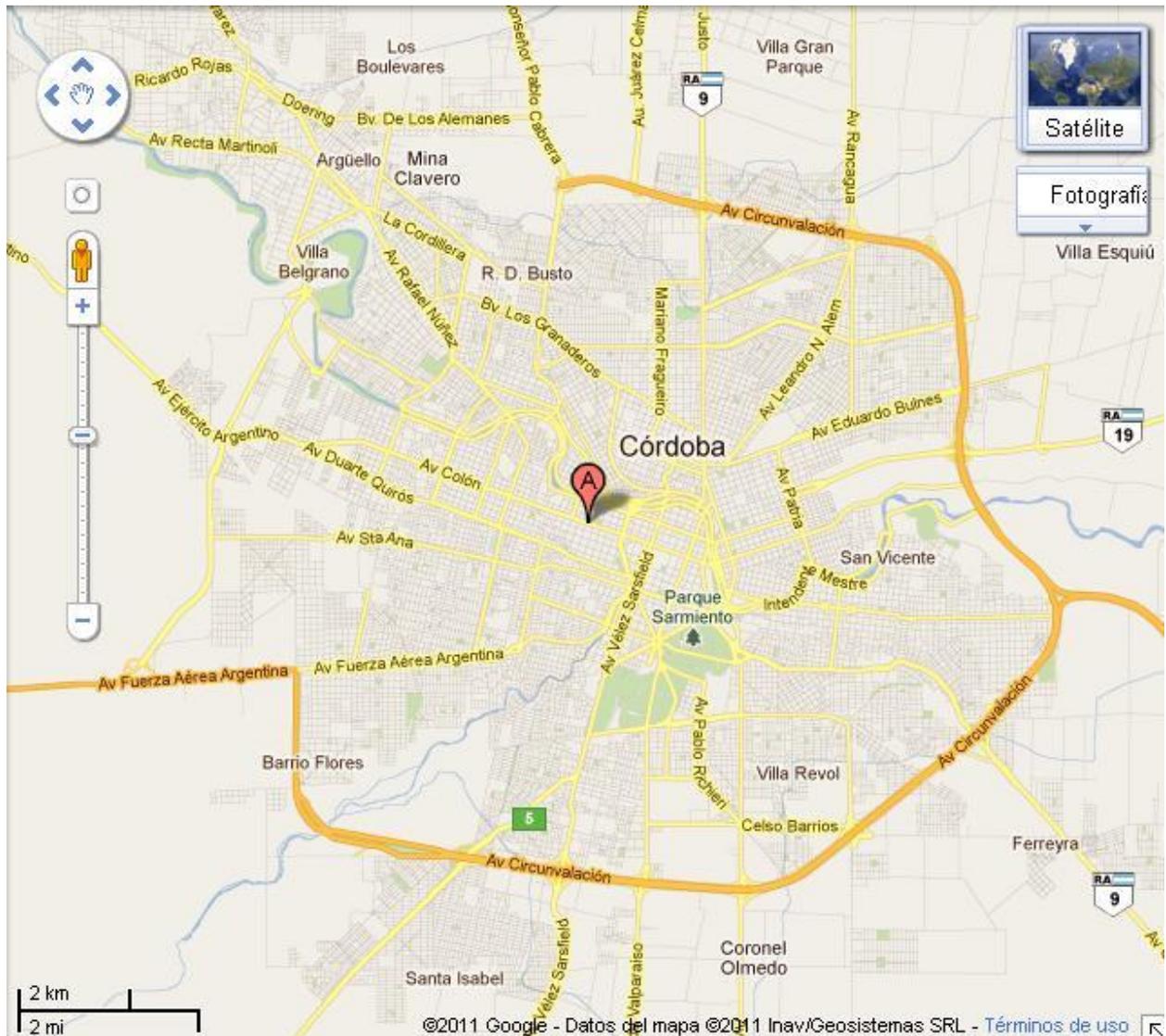
ANEXÓS



CAPITULO III

ANEXO I MAPA

UBICACIÓN GEOGRAFICA DE VANGUARDIA

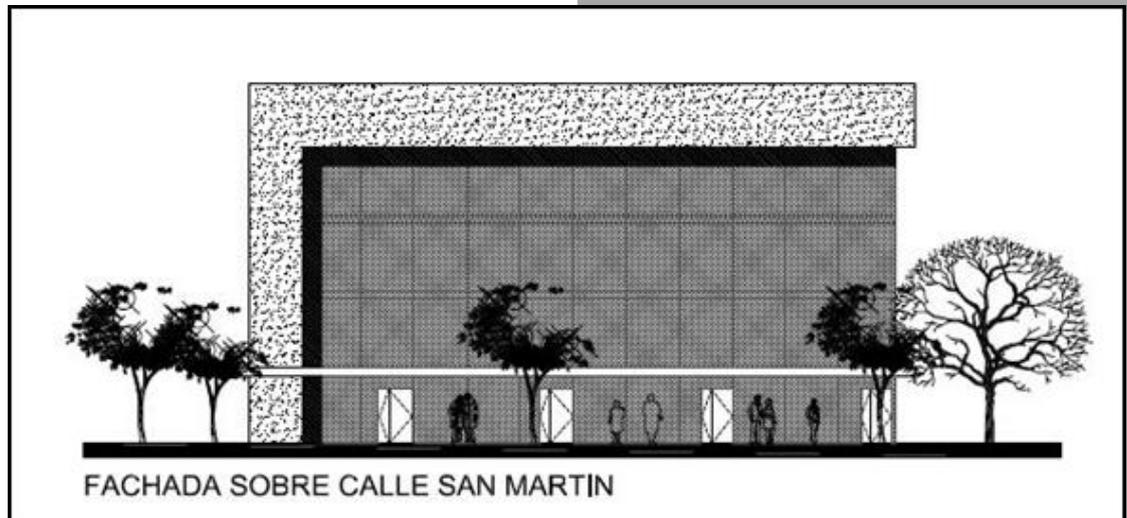


Av. Colón 1104

Córdoba



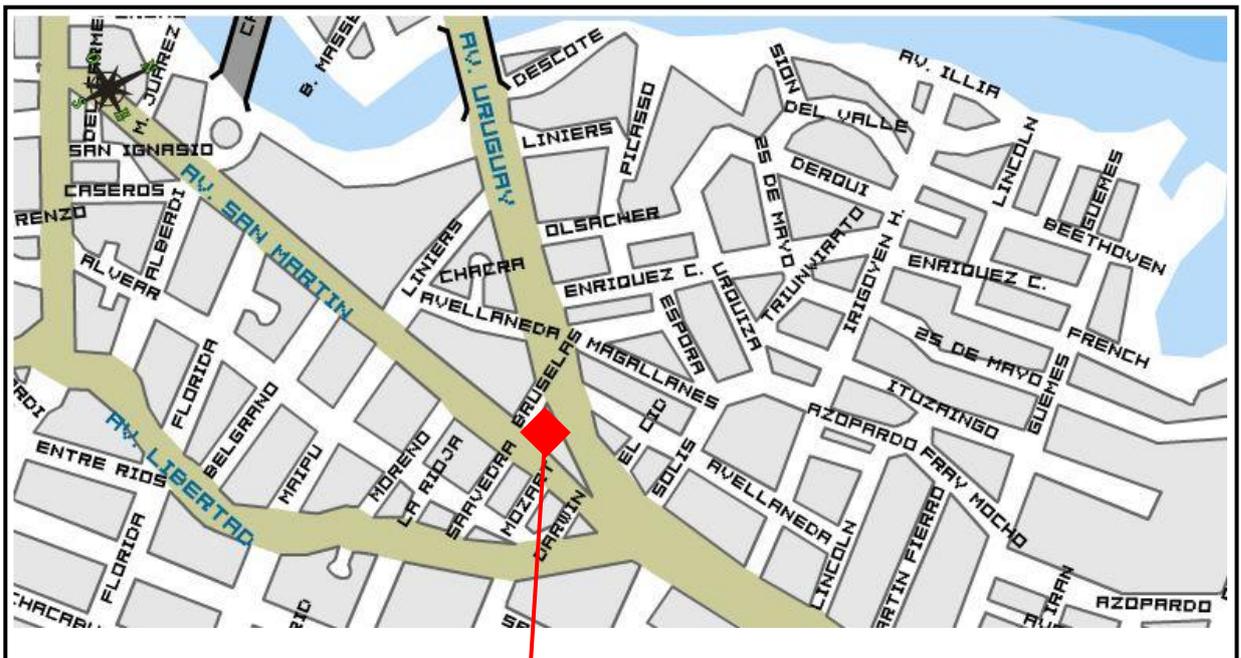
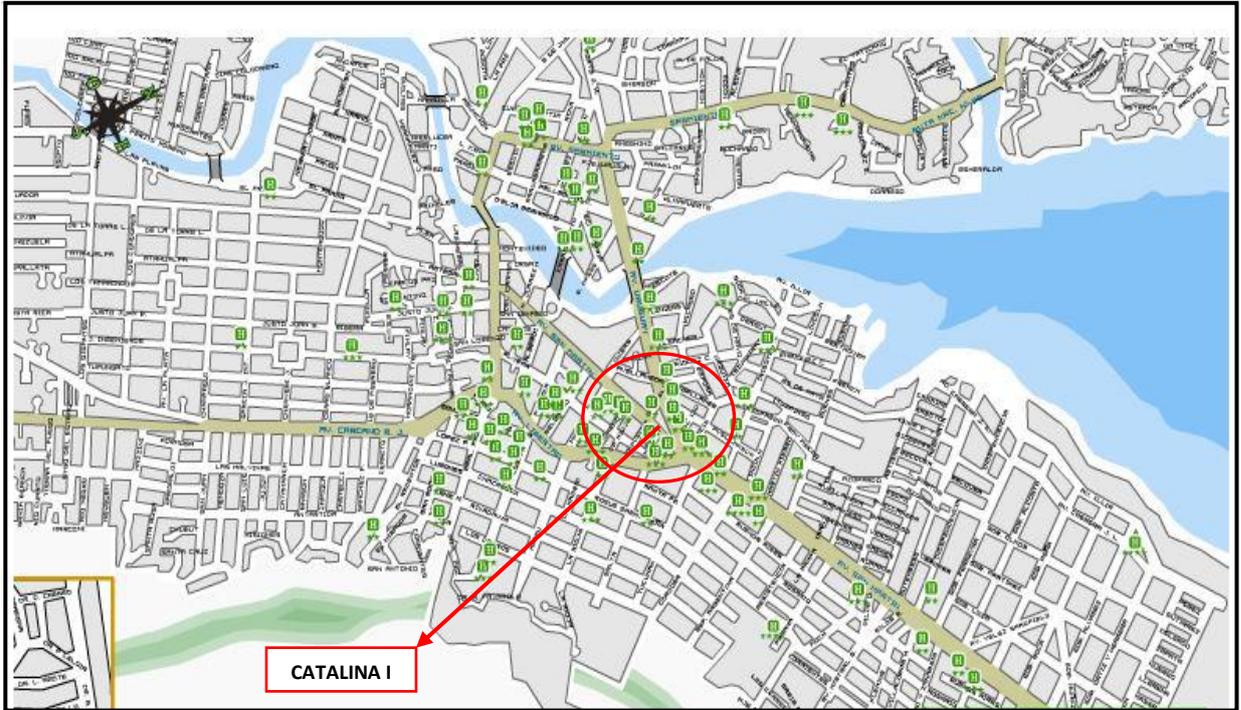
ANEXÓS



CAPITULO V

ANEXO I

MAPA ZONA DE ALOJAMIENTOS



CATALINA I

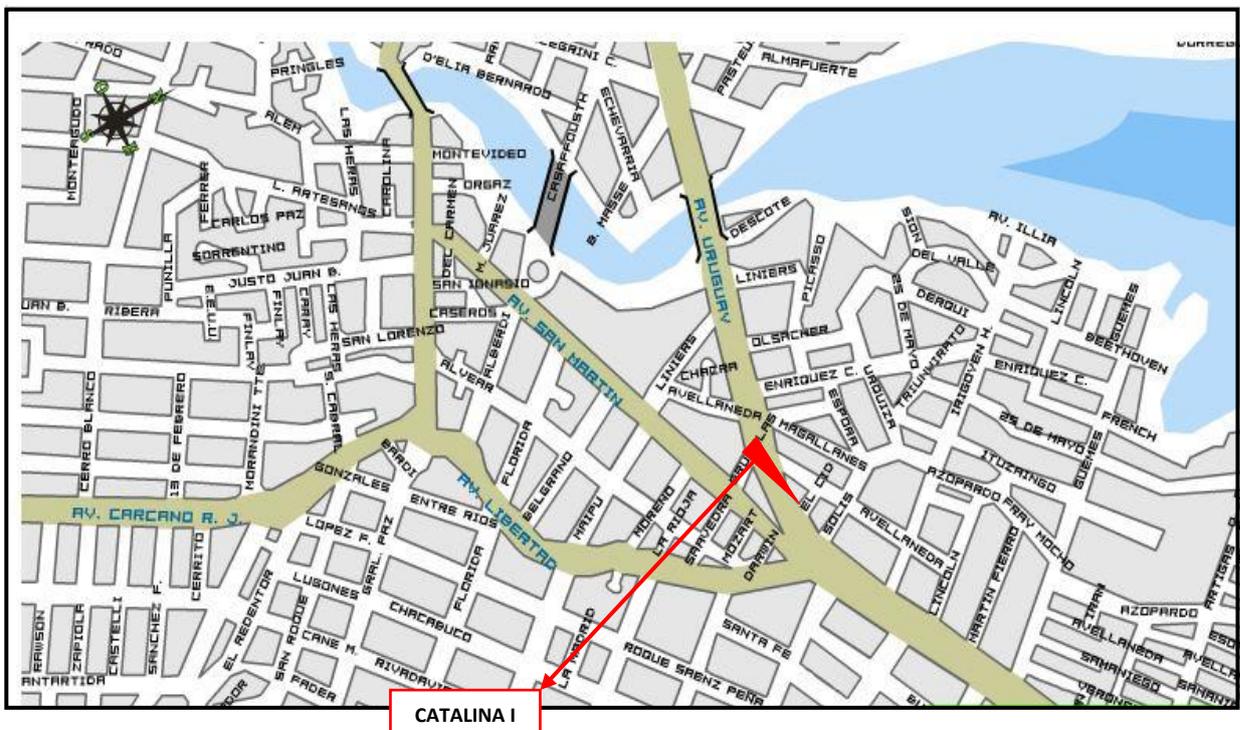
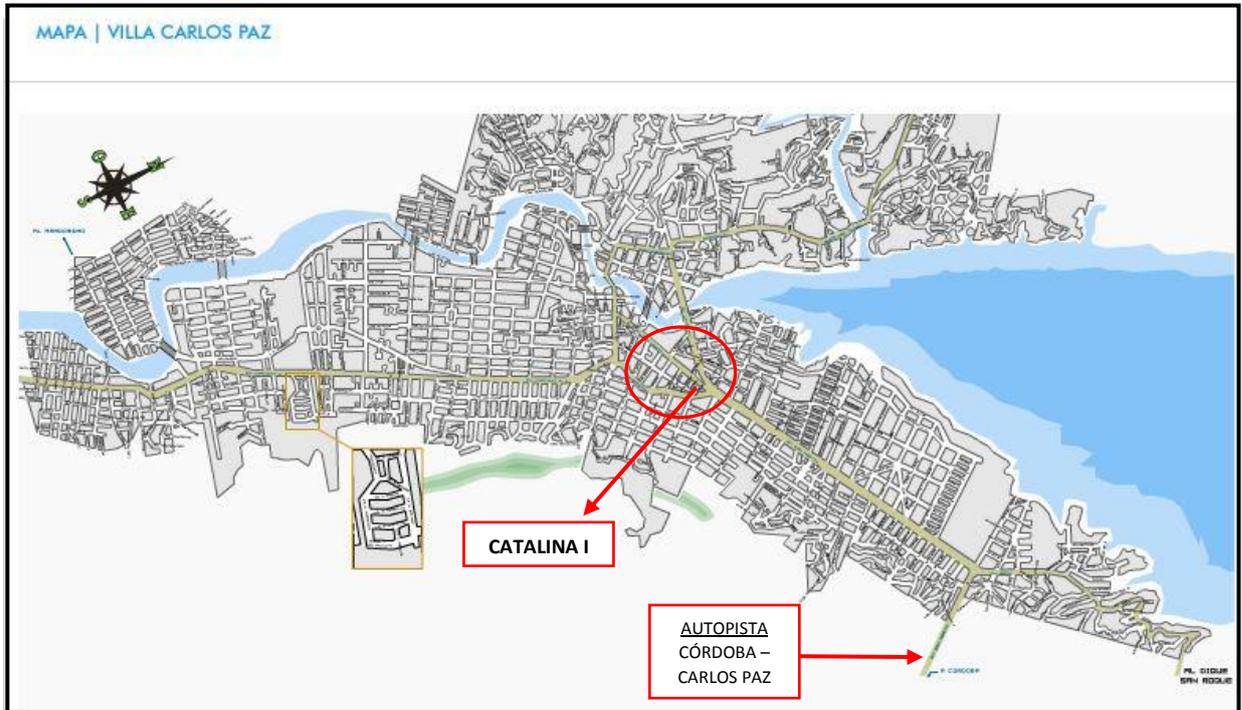
ANEXO II

PRINCIPALES LÍNEAS DE TRANSPORTE

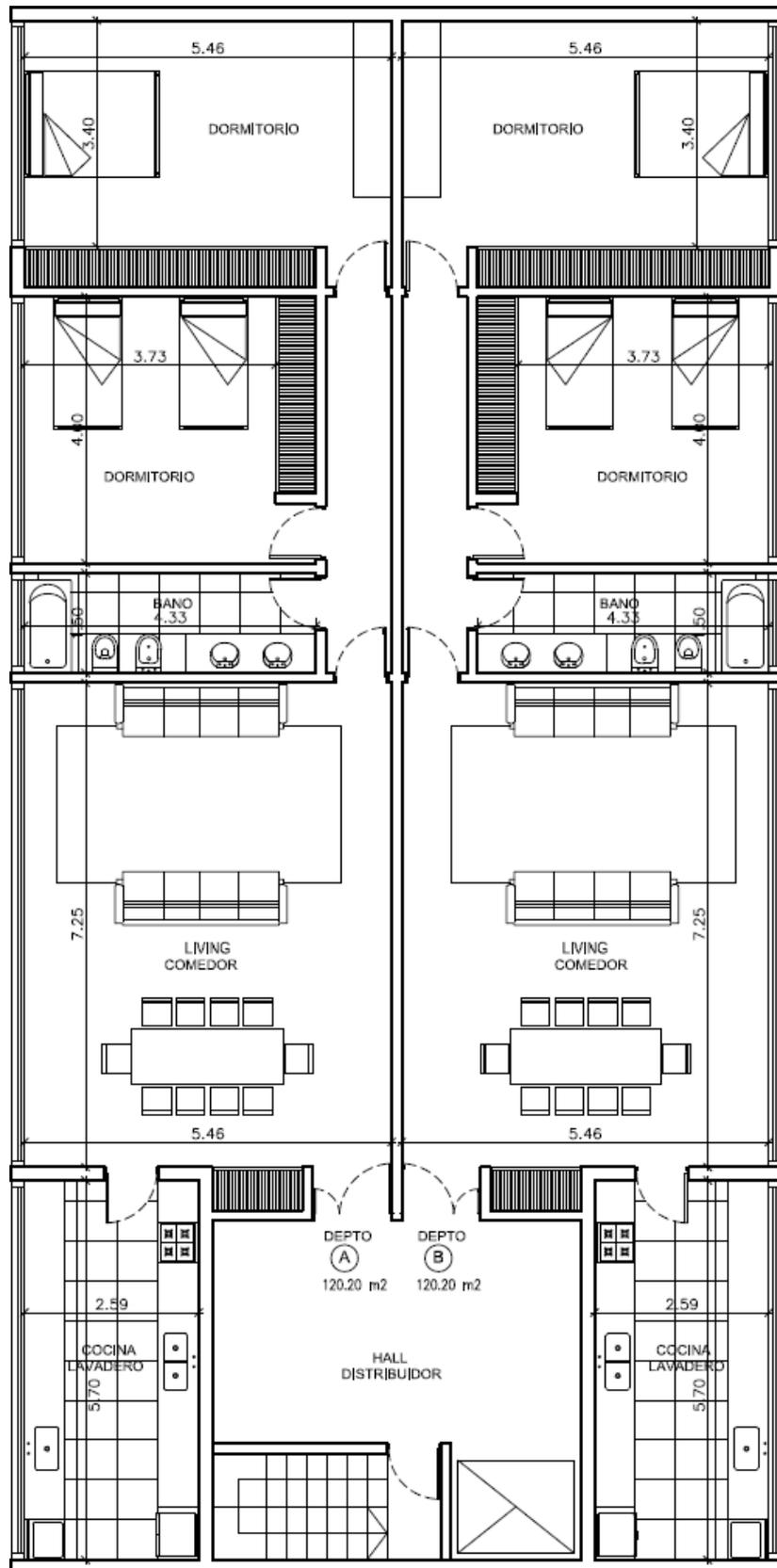


ANEXO III

MAPA VILLA CARLOS PAZ



ANEXO V – TIPOLOGIA DE VIVIENDA

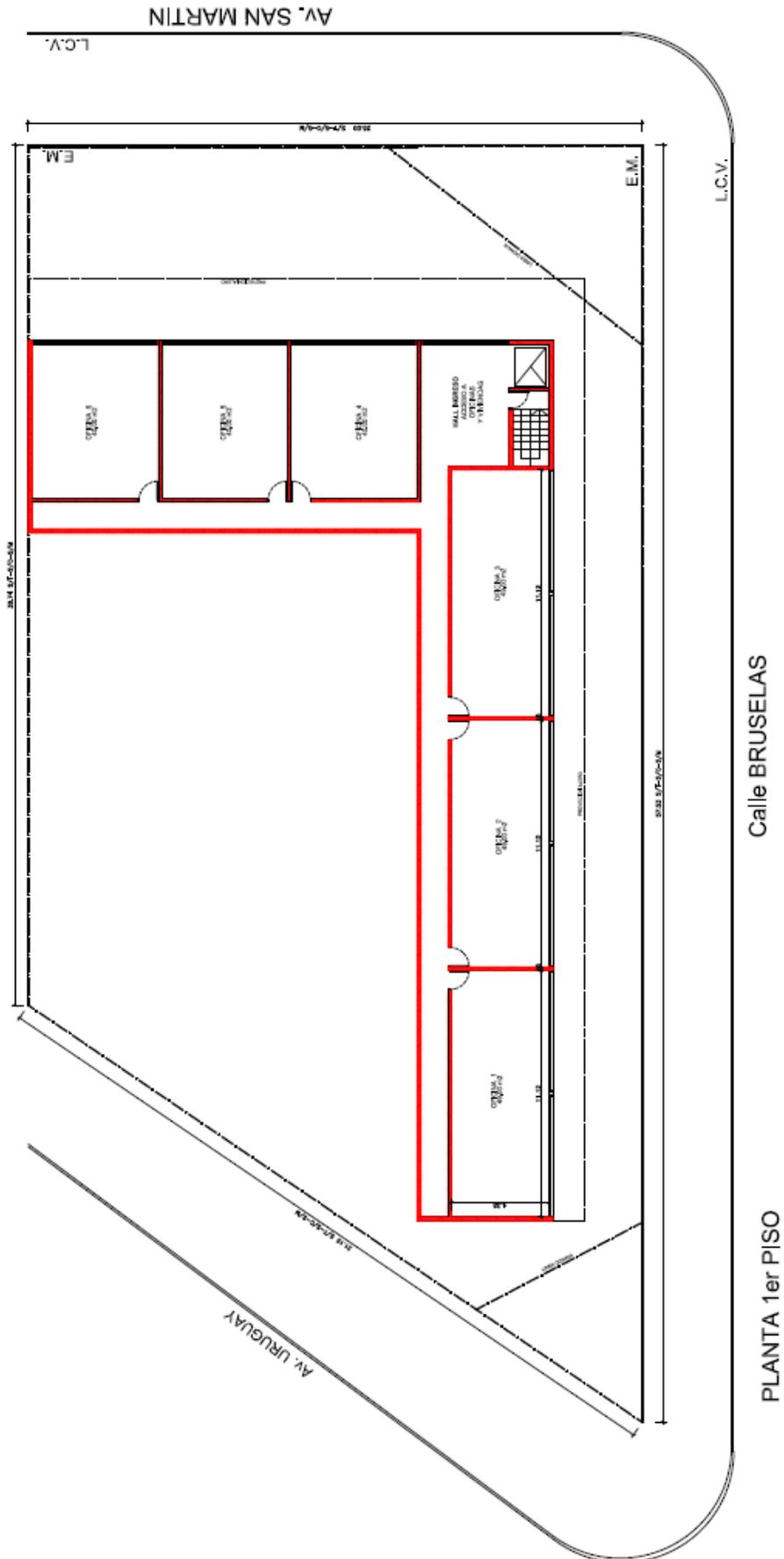


PLANTA 2 y 3 PISO

TIPOLOGIA DE EDIFICIO



DISTRIBUCION EDILICIA



BIBLIOGRAFIA

- PORTER, E. Michael - “Estrategia Competitiva. Técnicas para el Análisis de los Sectores Industriales y de la Competencia” – Ed. Continental - Año 2005.
- NICLÁS MAJLUF, Arnoldo - “Estrategias para el liderazgo competitivo. De la visión a los resultados” – Ed. Granica – Año 2004.
- TORRES, Juan Emilio - “Guía estrategia políticas de negocios” – Ed. IUA – Año 2009.
- ALVAREZ, Héctor F, “Administración. Un enfoque interdisciplinario y competitivo” - Ed. 2003.
- ADLER, Kenis, López Araoz Y Otros, “Producción y Operaciones” – Ed. Macchi - Año 2004.
- TRABALLINI, Héctor “Guía de Sistemas Contables III” - Costos- Ed. IUA - Año 2008.
- FREDIANI, O. Ramón “Evaluación y Gestión de Proyectos” – Ed. IUA – Año 2010.
- SAPAG CHAIN, Nassir, “Preparación y Evaluación de Proyectos” – Ed. McGraw – Año 1996.
- SAPAG CHAIN, Nassir, “Evaluación de Proyectos de Inversión en la Empresa” – Ed. Pearson – Reimpresión Año 2005.
- BACA URBINA, Gabriel, “Evaluación de Proyectos” – 4ª Ed. McGraw.
- www.concejovcp.gov.ar
- www.estadistica.cba.gov.ar (Prevención Riesgos de Trabajo)
- Secretaría de Turismo de Villa Carlos Paz)
- <http://www.villacarlospaz.gov.ar/> (Municipalidad de Villa Carlos Paz)
- <http://www.carlospazturismo.com.ar/> (Turismo en Villa Carlos Paz)